



DOCENTES DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

45 Jornadas Nacionales de Administración Financiera
Septiembre 18 y 19, 2025

Economía de la identidad

Evaluando marcas y franquicias en el siglo XXI

Daniel A. Miliá

Universidad de Buenos Aires

SUMARIO

1. Introducción
2. El método de Luthy y Formula Approach
3. El método de Baruch Lev y su aplicabilidad a marcas y franquicias
4. Integración de metodologías
5. Conclusiones

Para comentarios:
daniel@economicas.uba.ar

Resumen

En un contexto económico donde lo intangible gana protagonismo frente a los activos tradicionales, la correcta valuación de marcas y franquicias se vuelve un instrumento clave tanto para la toma de decisiones estratégicas como para el diseño de políticas orientadas al desarrollo de economías creativas. Se propone un abordaje metodológico para cuantificar el valor económico de las marcas y estructuras de franquicias tomando como base los enfoques teóricos de Luthy (1998), centrado en la identificación y medición de activos intangibles, y de Baruch Lev (2001), quien plantea la necesidad de indicadores consistentes que vinculen intangibles con el desempeño financiero.

Se analizan técnicas complementarias como el Formula Approach y métodos de capitalización de flujos esperados, con énfasis en la aplicabilidad de estos esquemas a sistemas de franquicias en expansión y marcas con alto componente simbólico y cultural. La exposición integra marcos teóricos con ejemplos prácticos, considerando variables como reputación, fidelidad, escalabilidad y posicionamiento de mercado. En definitiva, se busca aportar herramientas de medición que contribuyan a una valorización más precisa del capital intangible, fundamental en la nueva economía del conocimiento.

1. Introducción

La economía contemporánea se caracteriza por una creciente centralidad de los activos intangibles en la creación de valor. A diferencia de los activos físicos tradicionales –maquinarias, edificios, inventarios– los intangibles poseen una naturaleza inmaterial, difícil de cuantificar, pero de un peso determinante en la competitividad empresarial. En este marco, conceptos como marca, reputación, know-how, innovación y capital relacional se convierten en componentes críticos de la riqueza de las organizaciones y, en consecuencia, en variables que deben ser cuidadosamente evaluadas para comprender la verdadera dimensión económica de una empresa o de un sistema de franquicias.

El fenómeno no es nuevo pero sí se ha intensificado en las últimas décadas. Estudios sobre la composición de valor de las principales empresas globales, como las que integran el índice S&P 500, han mostrado un cambio radical: mientras que en 1975 los intangibles representaban apenas el 17 % del valor de mercado, en la actualidad superan el 80 %. Esta tendencia revela que el peso de los activos tangibles ha sido desplazado por la importancia de la innovación, la imagen corporativa, las relaciones con clientes y la capacidad de diferenciación. En el ámbito de las franquicias, este proceso cobra especial relevancia, ya que el modelo de negocio se sustenta en gran medida en el valor simbólico de la marca, en la uniformidad de la experiencia del consumidor y en la confianza derivada de un sistema replicable y escalable.

La valuación de marcas y franquicias plantea, por tanto, un desafío teórico y metodológico. Las técnicas financieras tradicionales, basadas en el análisis de activos tangibles o en flujos de caja convencionales, resultan insuficientes para captar la complejidad de los intangibles. De allí

surge la necesidad de marcos conceptuales que permitan aislar, medir y proyectar el aporte específico de los activos intangibles al desempeño económico de una organización. En este contexto, se destacan tres enfoques que han logrado consolidarse en la literatura académica y en la práctica profesional: el método propuesto por Luthy (1998), el denominado *Formula Approach* y el modelo desarrollado por Baruch Lev (2001).

El método de Luthy constituye una primera aproximación sistemática a la valoración de intangibles a partir de la identificación del exceso de utilidad generado sobre la media sectorial. A través de un procedimiento relativamente sencillo, este método permite reconocer en qué medida el rendimiento de una empresa no se explica únicamente por sus activos tangibles, sino por el aporte de factores inmateriales como la marca o la reputación. Por su parte, el *Formula Approach* introduce ajustes metodológicos que simplifican el cálculo y lo vuelven más operativo, especialmente útil en mercados donde la información sectorial es limitada o fragmentaria. Finalmente, el método de Baruch Lev plantea un refinamiento conceptual al incorporar explícitamente tanto los activos tangibles como los financieros, asignándoles un margen razonable y atribuyendo el excedente a los intangibles.

La elección de estos enfoques responde a su relevancia práctica y a su difusión en manuales especializados, como el de Aznar, Cayo y López (2017), que ha sistematizado ejemplos concretos y aplicaciones en diferentes contextos empresariales. En este trabajo se hará especial énfasis en la integración de estos métodos con casos ilustrativos, particularmente con tablas que muestran su aplicación numérica, lo cual permite no solo comprender la lógica detrás de cada enfoque, sino también comparar los resultados obtenidos.

El objetivo central del presente estudio es, entonces, analizar la economía de la identidad desde la perspectiva de la valuación de marcas y franquicias en el siglo XXI. Para ello, se busca:

1. Exponer y discutir los fundamentos teóricos y prácticos de los métodos de Luthy, *Formula Approach* y Baruch Lev;
2. Evaluar la pertinencia de dichos métodos en la medición del capital intangible en sistemas de franquicias; y
3. Ofrecer una reflexión crítica acerca de los desafíos que enfrenta la valuación de intangibles en un contexto económico dominado por la innovación, la globalización y la digitalización.

Este abordaje no solo tiene un interés académico sino también una relevancia práctica inmediata. La correcta valuación de una marca permite determinar con mayor precisión el valor de una empresa, mejorar la transparencia de los mercados de capitales, facilitar operaciones de fusiones y adquisiciones y, en el caso de las franquicias, establecer esquemas de royalties más ajustados al verdadero aporte de la marca a la rentabilidad del negocio. Asimismo, en el plano de las políticas públicas, contar con métricas consistentes de capital intangible resulta fundamental para diseñar estrategias de fomento a las industrias creativas, que representan un motor cada vez más significativo en las economías emergentes y desarrolladas.

Así, la valuación de marcas y franquicias se presenta como una herramienta indispensable en la economía del conocimiento. Su estudio desde los enfoques de Luthy, el *Formula Approach* y Baruch Lev permite no solo entender las bases metodológicas de la medición de intangibles, sino también reflexionar sobre sus límites, su aplicabilidad y su potencial contribución a un desarrollo económico más equilibrado y sostenible.

2. El método de Luthy y *Formula Approach*

2.1 Importancia de los métodos basados en excedente de utilidad

La creciente relevancia de los intangibles en la economía contemporánea ha generado un interés particular en el diseño de metodologías capaces de aislar y cuantificar su valor. Una de las dificultades más señaladas en la literatura es que los estados contables tradicionales fueron concebidos para medir activos tangibles y financieros, mientras que los intangibles quedan en gran medida fuera de los balances, salvo casos específicos como marcas adquiridas o patentes registradas.

Frente a esta limitación, diversos autores han propuesto metodologías indirectas que buscan identificar el excedente de rentabilidad que no puede explicarse únicamente por los activos tangibles. Bajo esta lógica, si una empresa obtiene resultados superiores a los que serían esperables considerando únicamente sus activos físicos, esa diferencia se atribuye al aporte de intangibles tales como marca, reputación, relaciones con clientes o innovación. Entre los métodos más difundidos en esta línea se encuentran el método de Luthy (1998) y el *Formula Approach*, ambos ampliamente documentados en manuales de tasación de intangibles y utilizados como referencia en la práctica profesional.

2.2 El método de Luthy: fundamentos y procedimiento

El método propuesto por David H. Luthy se fundamenta en la idea de que los intangibles se manifiestan en un rendimiento extraordinario respecto de la media sectorial. Es decir, si una compañía supera consistentemente el desempeño de su industria, el diferencial debe explicarse por factores intangibles que no figuran en su balance.

El procedimiento se desarrolla en varias etapas que buscan aislar dicho excedente. En primer lugar, se calcula la utilidad promedio antes de impuestos durante los últimos tres ejercicios contables, lo que permite suavizar posibles anomalías y capturar una tendencia representativa. En segundo lugar, se determina el valor promedio de los activos tangibles en el mismo período, considerando las inversiones materiales de la empresa. Posteriormente, se obtiene la rentabilidad efectiva sobre activos tangibles de la compañía, dividiendo la utilidad promedio por el valor de dichos activos, y se compara con la rentabilidad media sectorial. A partir de esta diferencia se calcula el exceso de utilidad, que representa el beneficio adicional atribuible a los intangibles. Este monto se ajusta por impuestos para obtener la utilidad neta atribuible a intangibles y, finalmente, se actualiza mediante el costo medio ponderado de capital (WACC), obteniéndose así el valor presente de los activos intangibles.

En el caso presentado por Aznar, Cayo y López (2017), una empresa con utilidad promedio de 18.033 dólares y activos tangibles de 148.245 dólares muestra un rendimiento del 12,16 %. La media sectorial, en cambio, es de 8,90 %. La diferencia se traduce en un excedente de utilidad de 4.839 dólares, que tras descontar impuestos a 34 % se reduce a 3.194 dólares. La actualización de este flujo con un WACC de 7,5 % permite estimar un valor intangible de 42.585 dólares.

Tabla 1. Aplicación del Método de Luthy

1. Utilidad Promedio	18.033
2. Activos tangibles promedio	148.245
3. Rendimiento	12,16%
4. Rendimiento promedio sector	8,90%
5. Exceso de utilidad	4.839
6. Tasa impositiva	34%
6. Utilidad despues de impuestos	3.194
7. WACC	7,50%
7. VALOR DE LOS INTANGIBLES	42.585

Nota. Ejemplo tomado de Aznar et al, págs. 59-60

La discusión crítica en torno al método de Luthy permite resaltar su principal fortaleza, que radica en la claridad conceptual y en la coherencia con la teoría económica de la rentabilidad diferencial. Al comparar el rendimiento efectivo de una empresa con la media de su sector, este enfoque pone de relieve cómo los activos intangibles pueden explicar la generación de valor extraordinario. Sin embargo, el método también presenta debilidades notorias. Su dependencia de información sectorial confiable lo vuelve de difícil aplicación en mercados emergentes, donde las bases estadísticas son fragmentarias. Además, parte del supuesto de que la rentabilidad diferencial observada en el pasado se mantendrá en el futuro, lo que puede no cumplirse en sectores caracterizados por una alta volatilidad o cambios tecnológicos acelerados.

2.3 El *Fórmula Approach*: simplificación operativa

El *Formula Approach* surge como una variante que busca superar la principal dificultad del método de Luthy: la necesidad de contar con información sectorial precisa. En lugar de calcular la rentabilidad media de los activos tangibles del sector, este enfoque propone asignar directamente un margen razonable fijo del 8 % sobre el valor de los activos tangibles de la empresa.

El procedimiento sigue una lógica análoga al de Luthy, aunque con modificaciones clave. Se toman los resultados contables de los últimos tres años y el valor de los activos tangibles correspondientes. A dichos activos se les aplica el margen del 8 %, considerado como la rentabilidad estándar atribuible a los mismos, y se calcula el excedente de margen, entendido como la diferencia entre la utilidad observada y la utilidad “normal”. Este excedente se pondera temporalmente para dar mayor peso a los años más recientes, lo que atenúa el sesgo de datos históricos. Posteriormente, se obtiene un promedio ponderado y se actualiza con el WACC, atribuyéndose el valor resultante a los intangibles.

En el ejemplo desarrollado por los autores se observa cómo, a partir de los resultados de tres ejercicios y del valor de los activos tangibles, se obtiene un excedente de margen que, al ser ponderado y actualizado, permite estimar el valor intangible de la empresa.

Tabla 2. Aplicación del Método del Approach

FORMULA APPROACH	2015	2014	2013
1. Resultados	227.072	143.268	203.759
2. Valor Activos Tangibles	727.076	758.781	712.640
3. % Margen razonable A. T.	8%	8%	8%
3. Margen razonable A. T.	58.166	60702,5	57011
4. Excedente de margen	168.906	82.566	146.748
5. Ponderación	3	2	1
6. Promedio Excedente de margen	136.433		
7. WACC	15,00%		
8. VALOR INTANGIBLES PW	909.552		

Nota. Ejemplo tomado de Aznar et al, págs. 62-63

En términos de discusión crítica se destaca por su mayor operatividad, ya que evita la necesidad de contar con información externa del sector, algo que suele ser un obstáculo en la práctica. Esto lo convierte en un instrumento atractivo para evaluaciones preliminares o en entornos donde los datos son limitados. No obstante, su principal debilidad radica en la arbitrariedad del margen del 8 %, que puede no ser representativo de todas las industrias. En sectores intensivos en capital, el rendimiento razonable de los activos tangibles podría ser significativamente diferente, lo que genera riesgos de sobrevaloración o subvaloración de los intangibles.

2.4 Comparación entre Luthy y Approach

La comparación entre ambos métodos revela coincidencias y diferencias significativas. Ambos parten de la premisa de que los intangibles se manifiestan en un rendimiento extraordinario respecto de los activos tangibles, y que dicho rendimiento puede ser estimado y actualizado para obtener un valor presente neto. Sin embargo, mientras el método de Luthy se apoya en información sectorial para determinar la rentabilidad esperada de los activos tangibles, el Approach la reemplaza por un margen estándar del 8 %.

Esta diferencia metodológica genera implicancias prácticas. El método de Luthy resulta más riguroso en contextos donde existen bases estadísticas sólidas y comparables confiables, como suele ocurrir en mercados desarrollados y transparentes. El Approach, en cambio, ofrece una alternativa más accesible y operativa para entornos donde la información sectorial es incompleta o inexistente, aunque a costa de sacrificar precisión. En última instancia, ambos enfoques deben ser considerados como instrumentos complementarios más que excluyentes. La elección dependerá del contexto de aplicación, de la disponibilidad de datos y del grado de precisión requerido en la valoración.

3. El método de Baruch Lev y su aplicación a marcas y franquicias

3.1 Fundamentos conceptuales y relevancia

El enfoque propuesto por Baruch Lev a comienzos de la década del 2000 significó un punto de inflexión en la forma de abordar la valuación de activos intangibles. A diferencia de otros métodos que se limitaban a considerar el aporte de los activos tangibles en relación con los resultados de la empresa, Lev planteó la necesidad de incluir en el análisis a los activos financieros, reconociendo que estos también generan un rendimiento esperable que debe descontarse antes de atribuir cualquier excedente a los intangibles.

Este planteo surge en el marco de una crítica más amplia a la insuficiencia de los estados contables tradicionales para capturar la verdadera creación de valor en las organizaciones. En su obra *Intangibles: Management, Measurement, and Reporting* (2001), Lev sostiene que la contabilidad financiera se encuentra anclada en un paradigma industrial, mientras que la economía contemporánea se caracteriza por el predominio de la innovación, el conocimiento y la reputación como fuentes principales de competitividad. De allí que propusiera no solo métodos de medición, sino también indicadores de gestión y reportes más transparentes que reflejaran el peso real de los intangibles en la generación de riqueza.

En el ámbito específico de las franquicias, este enfoque cobra un sentido particular. El valor de un sistema de franquicias no se reduce a las inversiones en locales, mobiliario o capital financiero inicial, sino que se sustenta de manera decisiva en la fortaleza de la marca, en la uniformidad de la experiencia del consumidor y en la confianza derivada de un modelo replicable. En consecuencia, la aplicación del método de Baruch Lev permite reconocer con mayor precisión qué parte de la rentabilidad del sistema se explica por sus activos tangibles y financieros, y cuál constituye realmente un excedente atribuible al capital intangible.

3.2 Procedimiento metodológico detallado

El método de Baruch Lev puede entenderse como una evolución de los enfoques de Luthy y del *Approach*, con la particularidad de que amplía la base de cálculo. Mientras que los dos primeros se limitan a considerar el rendimiento de los activos tangibles, este método incluye también los activos financieros, a los que asigna un rendimiento razonable diferenciado.

El procedimiento consta de varias etapas. En primer lugar, se determina la utilidad neta promedio de la empresa en un período representativo, habitualmente de tres ejercicios contables. Luego se identifican los activos tangibles y financieros que forman parte del balance, también calculando sus valores promedio. Una vez obtenida esta información, se aplican márgenes de rentabilidad considerados “normales”: un 7 % para los activos tangibles y un 4,5 % para los activos financieros. Estos porcentajes representan la rentabilidad que podría esperarse de tales activos en condiciones de mercado, sin la intervención de factores intangibles.

La suma de estas rentabilidades constituye el nivel de utilidad explicable por activos tangibles y financieros. La diferencia entre este valor y la utilidad real de la empresa se denomina excedente de margen, y se interpreta como la parte del beneficio atribuible a los intangibles. Posteriormente, este excedente se ajusta y se actualiza mediante el costo medio ponderado del

capital (WACC), lo que permite calcular su valor presente neto. El resultado es el valor económico de los intangibles que posee la organización.

La lógica subyacente es clara: si los activos tangibles y financieros rinden lo que normalmente deberían rendir, entonces cualquier rentabilidad adicional debe ser explicada por factores inmateriales. Estos factores, aunque invisibles en los balances tradicionales, constituyen la base de la identidad empresarial, la lealtad del consumidor y la capacidad de generar rentas extraordinarias.

3.3 Ejemplo aplicado

El ejercicio consiste en calcular la rentabilidad razonable sobre activos tangibles y financieros aplicando tasas del 7 % y 4,5 %, respectivamente. Al comparar estos valores con los resultados efectivos, se obtiene un excedente de margen positivo, que constituye la base de la valoración intangible. Dicho excedente, una vez actualizado con el WACC, permite estimar el valor de los activos intangibles de la empresa.

Tabla 3. Aplicación del método de Baruch Lev en la valuación de intangibles

PROPUESTA DE BARUCH LEV	2015	2014	2013
1. Resultados	227.072	143.268	203.759
2. Valor Activos Tangibles	727.076	758.781	712.640
3. % Margen razonable A. T.	7%	7%	7%
3. Margen razonable A. T.	50895,32	53114,7	49885
3. Valor Activos Financieros	371.947	494.875	461.606
3. % Margen razonable A. F.	4,50%	4,50%	4,50%
3. Margen razonable A.F.	16737,615	22269,4	20772
4. Excedente de margen	159.439	67.884	133.102
5. Ponderación	3	2	1
6. Promedio Excedente de margen	124.531,17		
7. WACC	15,00%		
8. VALOR INTANGIBLES PW	830.208		

Nota. Ejemplo tomado de Aznar et al, págs. 63-64

El ejemplo resulta especialmente ilustrativo porque muestra cómo la inclusión de los activos financieros modifica la estimación final. Si solo se consideraran los tangibles, el valor de los intangibles sería mayor, pero posiblemente sobrestimado. Al incorporar también la rentabilidad esperada de los activos financieros, se evita adjudicar a la marca o a la reputación lo que en realidad corresponde a una gestión eficiente de los recursos financieros de la empresa.

3.4 Discusión crítica

El método de Baruch Lev presenta ventajas significativas frente a sus predecesores. Una de las más notorias es la mayor robustez conceptual, ya que reconoce que tanto los activos tangi-

bles como los financieros contribuyen a la rentabilidad de la empresa, y que por tanto es necesario descontar ambos antes de atribuir cualquier excedente a los intangibles. Este punto es crucial en empresas con balances diversificados o con un fuerte componente de liquidez, como ocurre en grupos de franquicias que manejan fondos de publicidad, capital circulante o estructuras financieras propias.

Otra ventaja importante es que, al refinar la estimación, reduce el riesgo de sobrevaloración. En los métodos de Luthy y el *Approach*, los intangibles pueden resultar inflados si se atribuye a la marca un excedente que en realidad corresponde al rendimiento financiero de activos líquidos. El enfoque de Lev corrige este sesgo y ofrece una medida más ajustada a la realidad.

Sin embargo, la metodología no está exenta de limitaciones. En primer lugar, la elección de las tasas de referencia (7 % para tangibles y 4,5 % para financieros) puede resultar discutible, ya que no necesariamente se ajusta a la realidad de todos los sectores ni a las condiciones macroeconómicas de cada país. En contextos de alta inflación o de fuerte volatilidad financiera, esos porcentajes pueden quedarse cortos o sobredimensionar el rendimiento esperado. En segundo lugar, el método continúa dependiendo de la estabilidad de la rentabilidad histórica como base para proyectar el futuro, lo que en sectores de innovación acelerada puede llevar a estimaciones imprecisas. Finalmente, la determinación del WACC introduce un grado de subjetividad, ya que depende de la estimación de costos de capital y de la estructura financiera de cada empresa, variables que no siempre son transparentes ni estables.

A pesar de estas críticas, el método de Baruch Lev ha sido ampliamente aceptado en la literatura especializada por su capacidad de integrar teoría y práctica. Su aplicación en la valuación de marcas y franquicias lo convierte en un instrumento útil tanto para tasadores profesionales como para académicos interesados en la economía de la identidad.

3.5 Comparación con los métodos de Luthy y *Fórmula Approach*

La comparación entre el método de Baruch Lev y los enfoques previos permite identificar un proceso de evolución metodológica. El método de Luthy constituye el punto de partida, al establecer que los intangibles se manifiestan como un excedente de rentabilidad respecto a la media sectorial. El *Approach* simplifica este procedimiento al aplicar un margen fijo sobre los activos tangibles, lo que facilita su aplicación en contextos con poca información. El método de Baruch Lev, en cambio, amplía el espectro y busca mayor precisión al incorporar también los activos financieros y al asignar márgenes diferenciados de rentabilidad.

En términos prácticos, el método de primero es más riguroso cuando existen datos sectoriales confiables, el *segundo* resulta más operativo en mercados con escasa transparencia y el de Baruch Lev ofrece un balance entre precisión y aplicabilidad en entornos donde los activos financieros tienen un peso significativo. Esta secuencia de evolución metodológica refleja cómo la práctica de valuación de intangibles ha buscado superar progresivamente las limitaciones de cada enfoque, aproximándose a una medición más integral del capital inmaterial.

3.6 Pertinencia en el contexto de marcas y franquicias

La aplicación del método de Baruch Lev en sistemas de franquicias resulta especialmente adecuada, dado que permite separar el valor generado por los activos tangibles y financieros de aquel atribuible exclusivamente a la marca. En este tipo de modelos, el franquiciante suele aportar la fortaleza de la marca, los manuales operativos, la publicidad y el respaldo institucional, mientras que el franquiciado invierte en activos físicos y capital de trabajo. Determinar con precisión el valor de la marca se vuelve fundamental para definir royalties y cánones de ingreso, así como para garantizar relaciones contractuales equilibradas.

En definitiva, el método de Baruch Lev constituye un avance metodológico que ofrece una visión más completa y realista del valor de los intangibles. Su incorporación en la práctica de tasación de franquicias y marcas fortalece la transparencia, reduce el riesgo de disputas y contribuye a una mejor asignación de recursos en la economía de la identidad.

4. Integración de metodologías

4.1 La evolución metodológica como reflejo de la economía intangible

El tránsito desde el método de Luthy hasta el enfoque de Baruch Lev puede interpretarse no solo como una secuencia técnica, sino también como la representación de una transformación más profunda en la economía. A medida que las marcas, la reputación y la innovación pasaron a ocupar un rol central en la creación de valor, las metodologías de valuación fueron obligadas a refinarse para capturar esa nueva realidad. En este sentido, cada método no debe verse de manera aislada, sino como un eslabón en un proceso de aprendizaje y adaptación que refleja el desafío de cuantificar lo inmaterial.

El método de Luthy marcó un primer paso al reconocer que la rentabilidad extraordinaria de una empresa no podía explicarse únicamente por sus activos tangibles. La innovación de este enfoque radicó en su simplicidad y en la claridad con la que vinculó el valor de los intangibles con el rendimiento diferencial respecto de la media sectorial. Sin embargo, su dependencia de datos externos lo hacía difícil de aplicar en economías donde la información estadística es incompleta o poco confiable.

Frente a esta limitación, el *Approach* introdujo un cambio pragmático al reemplazar la referencia sectorial por un margen estándar del 8 %. Si bien esta simplificación le restó precisión teórica, le otorgó una gran aplicabilidad práctica, en especial en contextos de escasa transparencia informativa. El resultado fue un método que, aunque menos riguroso, facilitó la expansión de las prácticas de valuación de intangibles en entornos profesionales y en jurisdicciones donde los datos comparables no estaban disponibles.

El método de Baruch Lev representó un salto cualitativo. Su propuesta de incorporar tanto los activos tangibles como los financieros en la base de cálculo respondió a la necesidad de obtener una medida más robusta y menos sesgada del valor intangible. Con ello, se evitaba la

sobrestimación propia de los otros métodos, al reconocer que una parte del rendimiento empresarial corresponde legítimamente a los activos financieros. Este enfoque mostró una mayor consistencia con la estructura económica real de las empresas modernas, en las que la frontera entre lo tangible, lo financiero y lo intangible es cada vez más difusa.

Al analizar comparativamente los tres métodos, se observa que comparten un mismo núcleo conceptual: los intangibles se manifiestan como la capacidad de una empresa de generar un excedente de rentabilidad por encima de lo que sus activos tangibles y financieros podrían justificar. Este consenso constituye una base teórica sólida que ha permitido sostener la relevancia de estas metodologías a lo largo del tiempo.

No obstante, cada enfoque se diferencia en la manera de estimar la rentabilidad “normal”. Luthy lo hace recurriendo a la media sectorial, el *Approach* a través de un margen arbitrario del 8 % y Lev mediante la aplicación de tasas diferenciadas a los activos tangibles (7 %) y financieros (4,5 %). Esta diversidad de criterios muestra la tensión entre precisión teórica, disponibilidad de datos y operatividad práctica.

Mientras que el método de Luthy resulta más riguroso en contextos donde se dispone de información sectorial confiable, el *Approach* es más accesible en mercados emergentes donde dichos datos son escasos. El método de Baruch Lev, en cambio, se sitúa en un punto intermedio, ofreciendo mayor robustez que el *Approach* y menos dependencia de información externa que Luthy, aunque con la desventaja de introducir tasas que pueden no reflejar adecuadamente la realidad de todos los sectores.

4.2 Limitaciones compartidas y desafíos metodológicos

Más allá de sus diferencias, los tres métodos comparten limitaciones que deben ser señaladas. En primer lugar, todos se apoyan en resultados históricos para proyectar el valor de los intangibles. Este supuesto de estabilidad temporal puede ser problemático en sectores caracterizados por la innovación rápida, la obsolescencia tecnológica o los cambios abruptos en las preferencias de los consumidores. Una marca que hoy genera un rendimiento extraordinario puede perder su valor en pocos años si no logra adaptarse a un entorno cambiante.

En segundo lugar, los tres enfoques dependen de la estimación del costo medio ponderado de capital (WACC) para actualizar los flujos excedentes. Esta variable, lejos de ser objetiva, está sujeta a decisiones sobre la estructura de capital, las tasas de interés y la percepción de riesgo de mercado, lo que introduce un margen de subjetividad que puede alterar significativamente los resultados.

Finalmente, todos enfrentan el desafío de capturar la multidimensionalidad de los intangibles. La marca no es solo un signo comercial, sino un activo simbólico que incorpora reputación, fidelidad del consumidor, valores culturales y atributos identitarios. Reducir toda esta complejidad a un excedente de rentabilidad, aunque útil, puede dejar fuera aspectos cualitativos que también forman parte del valor real de la marca y de las franquicias.

4.3 Complementariedad y uso combinado de los métodos

Una de las lecciones más importantes que se desprenden de este análisis es que los métodos no deben ser entendidos como excluyentes, sino como complementarios. En la práctica profesional, es común que se utilicen varias metodologías en paralelo para contrastar resultados y obtener una estimación más confiable.

Por ejemplo, el método de Luthy puede ser empleado como punto de partida cuando se dispone de datos sectoriales sólidos, mientras que el *Approach* puede utilizarse como un control adicional en caso de que la información externa no sea del todo confiable. El método de Baruch Lev, por su parte, puede actuar como una herramienta de ajuste final que refine los resultados, asegurando que los activos financieros sean debidamente considerados en la estimación.

Este uso combinado no solo permite compensar las limitaciones de cada enfoque, sino que también contribuye a generar mayor confianza en los resultados. En contextos de negociación, como fusiones, adquisiciones o contratos de franquicia, la triangulación de metodologías es clave para reducir disputas y asegurar un proceso de valoración transparente.

4.4 Pertinencia en el marco de la economía de la identidad

La integración de estos métodos adquiere una relevancia particular cuando se los ubica dentro del concepto de “economía de la identidad”. En este paradigma, la marca se entiende no solo como un activo comercial, sino como un portador de valores, símbolos y narrativas que generan pertenencia y diferenciación en los consumidores. Las franquicias, al replicar estos atributos en distintas geografías, se convierten en vehículos de expansión de capital simbólico, y por ello requieren metodologías de valuación que capten este fenómeno.

Si bien ninguno de los tres métodos logra capturar de manera completa esta dimensión simbólica, su integración ofrece una base cuantitativa que permite, al menos, aproximarse al valor económico de la marca desde una perspectiva financiera. En combinación con análisis cualitativos –como estudios de mercado, encuestas de fidelidad o métricas de reputación–, los enfoques de Luthy, *Approach* y Baruch Lev pueden ser parte de un marco integral de evaluación que dé cuenta tanto de la dimensión económica como de la simbólica.

La evolución de los métodos de valuación de intangibles refleja la tensión permanente entre simplicidad, rigor y aplicabilidad. Luthy aportó un enfoque fundacional, el *Approach* privilegió la operatividad y Lev ofreció una síntesis más robusta al ampliar el espectro de activos considerados. Su integración permite construir un andamiaje metodológico que, sin ser perfecto, constituye una herramienta indispensable para quienes buscan medir y gestionar el capital intangible en la economía del conocimiento.

En el ámbito de las franquicias, donde el valor de la marca constituye el principal activo y, al mismo tiempo, el eje de la relación contractual entre franquiciante y franquiciado, estos métodos se convierten en instrumentos esenciales para garantizar equidad, transparencia y sostenibilidad en los acuerdos. Así, la economía de la identidad encuentra en estas metodologías no una respuesta definitiva, sino un conjunto de aproximaciones complementarias que, en conjunto, contribuyen a una comprensión más precisa del capital simbólico y económico que define a las marcas en el siglo XXI.

5. Conclusiones

La creciente centralidad de los intangibles en la economía contemporánea plantea un desafío ineludible: la necesidad de contar con metodologías que permitan cuantificar, de manera lo más precisa posible, el valor de activos como la marca, la reputación y el capital simbólico. Estos elementos, que hace apenas unas décadas ocupaban un lugar marginal en los balances y en la práctica contable, hoy explican buena parte de la creación de riqueza de las empresas más influyentes a nivel global. En este sentido, la economía de la identidad no solo constituye un marco conceptual novedoso, sino también un terreno fértil para el desarrollo de herramientas que acerquen el mundo de lo intangible al lenguaje financiero.

El análisis de los tres métodos aquí expuestos (Luthy, *Approach* y Baruch Lev) permite advertir tanto la evolución de la disciplina como las tensiones entre simplicidad, rigurosidad y aplicabilidad práctica. El método de Luthy, con su énfasis en el excedente de rentabilidad respecto a la media sectorial, constituye un punto de partida sólido para reconocer el aporte diferencial de los intangibles. El *Approach*, al introducir un margen estándar del 8 %, ofrece una alternativa operativa para contextos con información limitada, aunque a costa de un mayor grado de arbitrariedad. El método de Baruch Lev, finalmente, aporta un nivel adicional de sofisticación al incorporar no solo los activos tangibles, sino también los financieros, y al asignarles márgenes de rentabilidad diferenciados.

De la comparación entre los tres enfoques se desprende que ninguno de ellos, de manera aislada, resulta suficiente para captar la complejidad de los intangibles. En cambio, su uso combinado y complementario aparece como la mejor estrategia para obtener estimaciones más robustas y confiables. La triangulación metodológica no solo reduce el margen de error, sino que también aumenta la legitimidad de los resultados en procesos de negociación, auditoría o diseño de políticas públicas.

En el ámbito específico de las franquicias, estos métodos adquieren una relevancia particular. El valor de un sistema de franquicias no se encuentra tanto en sus activos físicos o financieros, sino en la fortaleza de su marca, en la capacidad de replicar experiencias homogéneas y en la confianza que genera en los consumidores. La correcta estimación de este valor intangible resulta fundamental para definir royalties justos, estructurar contratos equilibrados y garantizar la sostenibilidad del modelo. En este sentido, la metodología de Baruch Lev ofrece ventajas notables, al evitar la sobrevaloración del capital simbólico al reconocer también el rol de los activos financieros, mientras que Luthy y el *Approach* pueden servir como puntos de contraste o verificación.

No obstante, más allá de sus virtudes, todos los enfoques revisados comparten limitaciones que es necesario considerar. La dependencia de resultados históricos para proyectar flujos futuros puede ser problemática en sectores altamente dinámicos. Asimismo, la elección de tasas de referencia y del costo medio ponderado de capital introduce un componente de subjetividad que debe ser cuidadosamente justificado. Finalmente, la reducción del valor intangible a un excedente de rentabilidad deja fuera dimensiones cualitativas vinculadas a la identidad, los valores culturales o la percepción social de la marca, aspectos que, aunque difíciles de medir, forman parte esencial del capital simbólico.

Las conclusiones alcanzadas en este trabajo permiten sostener que la valuación de intangibles no debe ser concebida como un ejercicio meramente técnico, sino como un proceso integral

que articula marcos teóricos, métodos financieros y análisis cualitativos. En la medida en que las economías creativas continúan expandiéndose, y que las marcas y franquicias consolidan su rol como motores de desarrollo, contar con instrumentos de medición confiables se vuelve una condición indispensable para el diseño de estrategias empresariales y de políticas públicas orientadas al fomento del capital intangible.

En definitiva, los métodos analizados constituyen herramientas valiosas, aunque imperfectas, que contribuyen a una comprensión más precisa de la economía de la identidad. Su correcta aplicación, complementación y adaptación a los distintos contextos permitirán no solo mejorar la transparencia de los mercados, sino también avanzar hacia una gestión más eficiente y sostenible del capital intangible en el siglo XXI.

REFERENCIAS

- Aznar Bellver, J., Cayo Araya, T. y López Perales, A. A. (2017). *Valoración de intangibles, marcas y patentes: Métodos y casos prácticos*.
- Baruch Lev, B. (2001). *Intangibles: Management, measurement, and reporting*. Brookings Institution Press.
- Damodaran, A. (2012). *Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset*, 3rd Ed. Wiley.
- Kaplan, R. S. & Norton, D. P. (2004). *Strategy maps: Converting intangible assets into tangible outcomes*. Harvard Business School Press.
- Koller, T., Goedhart, M. & Wessels, D. (2020). *Valuation: Measuring and managing the value of companies*, 7th Ed. Wiley.
- Luthy, D. H. (1998). *Intellectual capital and its measurement*. Proceedings of the Asian Pacific Interdisciplinary Research in Accounting Conference (APIRA)
- Marr, B. (2008). *Measuring and managing intangible value drivers*. Butterworth-Heinemann.
- OECD. (2011). *Measuring innovation: A new perspective*.
- Petty, R. & Guthrie, J. (2000). *Intellectual capital literature review: Measurement, reporting and management*. Journal of Intellectual Capital, 1 (2): 155-176.
- Sveiby, K. E. (1997). *The new organizational wealth: Managing & measuring knowledge-based assets*. Berrett-Koehler.