



UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA EMPRESARIAL DE GUAYAQUIL  
MAESTRIA EN DIRECCION Y ADMINISTRACION DE  
NEGOCIOS  
TESIS DE INVESTIGACION

TEMA:

La política de incentivos económicos para los administradores y ejecutivos, en función de los resultados del EVA (valor económico agregado), como herramienta de gestión para minimizar el problema de agencia, en diez grandes empresas establecidas en la ciudad de Guayaquil, año 2004

MAESTRANTES:

ING. COM. HARTMAN SANTOS ALCIVAR  
ECO. HUMBERTO ALARCON PERALTA

TUTOR:

DR. RAUL LARREA JÚSTIZ, Ph. D.

GUAYAQUIL – ECUADOR

2006

## **DEDICATORIA**

A nuestras familias por su tiempo y por la comprensión brindada pues con ello nos permitió concluir con esta meta que nos propusimos, a nosotros mismos porque nos ha permitido expandir nuestros conocimientos, para poder servir mejor a la Patria a la que nos debemos y a las instituciones a las que servimos.



## INDICE DE CONTENIDO

	PÁGINA
INTRODUCCION	1-3
PRIMER CAPITULO.- DISEÑO DE LA INVESTIGACION.-	4-107
• EL PROBLEMA	
• LOS OBJETIVOS	
• JUSTIFICACION	
• MARCO TEORICO Y CONCEPTUAL	
• HIPOTESIS	
• METODOLOGIA	
SEGUNDO CAPITULO.- ANALISIS, PRESENTACION DE RESULTADOS Y DIAGNOSTICO	108-125
TERCER CAPÍTULO.- PROPUESTA DE CREACION	126-144
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	145-149
BIBLIOGRAFIA	150-152
ANEXOS	

## INTRODUCCION

Las actuales condiciones del país, en lo concerniente a la economía y la competitividad empresarial, exigen a los empresarios y académicos introduzcan modernas herramientas administrativas financieras que puedan ser incorporadas al sector corporativo nacional, con el objetivo de incrementar su competitividad en el mundo globalizado de hoy.

El principal objetivo de la mayoría de empresas es ganar dinero en el presente y a través del tiempo. Si una compañía no es capaz de generar la suficiente utilidad económica, su sobrevivencia es cuestionable. De allí que, las organizaciones que tienen bajos o nulos beneficios dejan de ser atractivas para inversionistas potenciales que buscan rendimientos altos. Los administradores interesados en la satisfacción de las aspiraciones de los inversionistas tienen que buscar alternativas para retribuir a quienes han confiado en ellos y en las firmas que dirigen.

Por otra parte, tenemos el problema de agencia; esta teoría reviste especial importancia para la comprensión, a nivel de "fundamentos" de la realidad de las actividades económicas en el contexto de lo que se denomina actividad empresarial. La teoría de la agencia, enmarcada en la consideración "institucional", en la que la empresa es considerada como "nexus de relaciones contractuales", configura una forma de observación y diferenciación de lo observado, que a pesar de sus evidentes limitaciones, ha precisado las categorías de análisis de esas relaciones, en la consecución de objetivos económicos, o de consecución de otros objetivos mediante una relación entre un mandatario y un ejecutante. Eso abre el campo de aplicación de sus categorías de observación y análisis al estudio de otras modalidades de ordenamiento de relaciones sociales: en la política, en la ciencia y educación, en la medicina etc. Incluso podría pensarse en una aplicación de estas ideas al campo del análisis de instituciones eclesiásticas.

Los propietarios se convierten así en "Principales" al contratar managers o gerentes que conduzcan la Firma en su lugar.

El foco de interés de esta teoría recae así sobre la institución del "contrato" que regula las relaciones y funciones desempeñadas por un mandatario ("principal") y un ejecutor ("agente").

Ejemplos de estas relaciones contractuales son las existentes entre: comprador y vendedor; estudiante y profesor (al que en cierto modo contrata para adquirir conocimientos); Presidente de un club de fútbol y entrenador; paciente y médico; directivo y colaboradores; patrono y empleados; propietario y sus gerentes en la empresa; Consejo de administración y dirección; accionistas y presidente ejecutivo de una Firma.

Decidir quién es en esas relaciones el principal y quién el agente, es decir, quién dispone de más competencias o información para el desempeño de una actividad para la que se le "contrata" dependerá de las circunstancias. Un doctor puede ser contratado por un hospital o sociedad médica para actuar de agente, pero él mismo puede asumir el papel de principal cuando delega en sus médicos asistentes determinadas tareas, o confía a un asesor fiscal su declaración de impuestos. En realidad, todo el mundo social, en cuanto "organizado" (en asociaciones, relaciones estabilizadas de forma más o menos firme, jurídicamente o por otros tipos de vinculación) puede ser considerado como entretejido de relaciones entre "principales y agentes" - aunque ciertamente, no es posible reducir a este tipo de vinculación todas las posibles variantes de ordenamiento social (un esposo no es meramente el agente del otro, como cuando se trata de llevar la casa, hacer el presupuesto etc.).

Lo que aquí se considera como característico es que el "principal", con la intención de facilitar la consecución de sus intereses, transmite o delega sus competencias de decisión en un socio contratado en un acuerdo específico al que concede una remuneración a cambio de sus servicios.

La teoría de la agencia analiza la forma de los contratos formales e informales mediante los que una o más personas denominadas como "el principal" encargan a otra persona denominada "el agente", la defensa de sus intereses delegando en ella cierto poder de decisión.



Teniendo en cuenta estas premisas, se observa la necesidad de generar una nueva corriente filosófica corporativa, tendiente a buscar un equilibrio que permita por una parte satisfacer económicamente a quienes aportan su capital, pero al mismo tiempo también retribuir adecuadamente en base a incentivos a los administradores que son quienes deben alcanzar y mantener un buen nivel competitivo de la empresa.

Este trabajo pretende suministrar a la comunidad estudiantil y profesional, una aproximación a los conceptos del Valor Económico Agregado (EVA) como mecanismo válido para neutralizar el problema de agencia, al no existir equilibrio entre lo que aspira el accionista como ganancias de su inversión de capital frente a los ingresos que recibe el administrador por su gestión en la toma de decisiones gerenciales, aspectos fundamentales para mantener a la empresa dentro de un nivel competitivo adecuado para el sector productivo del país, a la vez que dejar sentadas las bases para futuras investigaciones que promuevan el uso eficiente de esta herramienta financiera para beneficio de la comunidad empresarial guayaquileña, y en el ámbito académico, para que en los pensumes de las universidades se incluya la aplicación práctica del índice financiero EVA, en la toma de decisiones ejecutivas en las compañías de la ciudad.

Además planteamos promover el uso del cuadro de mando integral o balanced score card, como una valiosa herramienta de control de gestión, con la que se puede monitorear el cumplimiento de los planes estratégicos de las empresas.

De esta manera, los autores del presente estudio buscan sentar bases para futuros trabajos investigativos que abarquen un amplio espectro de temas y empresas que aporten mayor información de carácter metodológico y práctico, de gran utilidad para la economía empresarial ecuatoriana.

## **PRIMER CAPITULO**

### **DISEÑO DE LA INVESTIGACION**

#### **EL PROBLEMA, LOS OBJETIVOS Y JUSTIFICACION DE LA INVESTIGACION**

##### **ANTECEDENTES**

Los autores de la presente tesis, en su práctica profesional de varios años, han tenido la percepción de que en el ámbito empresarial de la ciudad de Guayaquil, parece no utilizar parámetros de valor que midan apropiadamente los resultados obtenidos, y sobre este que se evalúe la gestión de la Gerencia y sus ejecutivos, dado que la plana mayor de toda empresa es la que goza de los mejores beneficios supuestamente por que sus responsabilidades a cargo sugieren que así sea. Sin embargo, en la práctica observamos que los ejecutivos de cada área realizan sus gestiones al margen del objetivo natural de toda empresa, entendido éste como el aumento de valor económico del Patrimonio a través de la obtención de utilidades netas con costos financieros que sirvan para mejorar los resultados más que para la utilización de medios versus resultados.

Desde hace mucho tiempo se han considerado como muestras de prosperidad los resultados en efectivo de las operaciones financieras de las entidades económicas. Asimismo, la simple intuición relativa a la importancia del dinero a la hora de valorar un negocio no es el único punto que se debe considerar, pues generalmente las empresas son propiedades de accionistas que en la mayoría de los casos no están al frente de las operaciones de la mismas, es decir, que el control de las empresas está en manos de administradores profesionales donde por lo general son ellos los que manejan las informaciones detalladas del negocio y toman sus decisiones, pero sus intereses suelen ser diferentes a los de los accionistas. Por otra parte, los accionistas sólo tienen informaciones generales que son suministradas por éstos administradores para que les ratifiquen en las Juntas Generales lo ya actuado.



Con un enfoque histórico mundial, se observa que el margen de separación entre la propiedad y el control de una empresa se fortalece en los albores del siglo XIX, cuando se produjo la gran expansión de la industria textil, ferroviaria, la del petróleo, la minería, la telefónica, la del acero, etc. La necesidad de los accionistas de tener personas que manejaran el negocio dio paso a un grupo de directivos que permanecían mucho tiempo en sus cargos por la experiencia que adquirían y eran quienes dominaban la economía, no obstante la paradoja hasta ahora existente era que normalmente tenían intereses distintos a los de los propietarios, ni que decir del resto de colaboradores.

Actualmente muchos directivos persiguen el crecimiento propio para realzar el prestigio y la valía personal, aun cuando este crecimiento no sea económico y disminuya el valor del accionista. Tomando en cuenta este punto, los accionistas tratan de controlar el rendimiento de sus compañías, utilizando criterios que se presumen más efectivos aún cuando por tradición se han empleado criterios inadecuados, en los que solamente se considera el resultado de utilidad neta, que a su vez se puede traducir como dividendo por acción.

Por otra parte, existen prácticas contables que distorsionan la realidad económica de una entidad dado lo conservadoras que son en algunos aspectos las normas de contabilidad, las que subestiman el verdadero valor de la empresa. Uno de los procedimientos más evidentes que sustentan lo antes dicho es, por ejemplo, el procedimiento contable que registra los gastos de investigación y desarrollo de los ingresos del año en el que se ha realizado el desembolso a pesar de que el impacto económico de estos gastos en Investigación y Desarrollo se va a prolongar favorablemente para la compañía durante varios años futuros. Lo ideal sería que se considere esta partida como una inversión y capitalizarla, es decir, incluirla en el Balance General como un activo e ir amortizándola gradualmente a lo largo de su vida útil.

Los costos de publicidad y marketing son otro ejemplo de partida que se deducen de los ingresos de la empresa en el año en que se realizan, aún cuando estos conceptos puedan tener incidencia económica durante muchos años. La práctica contable causa distorsiones similares cuando por efecto del principio de contabilidad

“Conservador”, en el Balance General un activo se contabiliza a su costo original menos su depreciación o amortización o según su valor de mercado, al que sea más bajo; este criterio tampoco respeta la vida económica del bien que como sabemos podría durar más que lo que registra la contabilidad de la empresa, si le damos un mantenimiento adecuado.

Otra práctica es el hecho de que antes de finalizar un periodo contable se quiere obligar a un cliente a hacer compras por encima de su capacidad, ofertándole mayor crédito. Esto aumenta un activo, pero no necesariamente tiene un valor económico para la empresa, pues a final de cuentas sólo se benefician los ejecutivos pues sus bonificaciones dependen del rendimiento del activo neto aún cuando es evidente que disminuyen los beneficios de la empresa y por ende la riqueza para el accionista más allá del riesgo por cartera vencida.

## **PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

Hasta la actualidad los accionistas de las más grandes empresas nacionales de Guayaquil no disponen de datos que les permitan evaluar el verdadero crecimiento financiero de su inversión en el negocio, reflejada por cada una de sus acciones en un período determinado o del esfuerzo desplegado por sus administradores y colaboradores en crearle riqueza a su empresa de tal forma que el valor por acción en el mercado sea siempre superior al año anterior y que sirvan de base para fijarles verdaderos y justos estímulos económicos.

La situación antes referida tiene su origen fundamental en que los sistemas de evaluación financiera establecidos predominantemente continúan con la aplicación de los indicadores financieros clásicos como es la Rentabilidad sobre el Patrimonio, o la de Dupont, o económicos como es el índice de inflación, según lo que se observa en los Informes de Labores de la Superintendencia de Compañías o Reportes del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC), en su orden.



También se observa que el EVA, indicador concebido para aportar solución a las manifestaciones del problema antes mencionado, no se ha aplicado por desconocimiento y por falta de difusión académica entre los profesionales, en especial al sector empresarial.

De no corregirse esta situación, en nuestro criterio, los nuevos profesionales que egresan de las universidades ecuatorianas no tendrán los conocimientos y técnicas actualizados para determinar el crecimiento financiero económico real de la compañía y por consiguiente los objetivos determinados en los planes estratégicos no podrían evaluarse correctamente.

El estudio de la utilización del EVA como parte integral del sistema de evaluación financiera de las empresas, si se aplica, permitirá que se implanten sistemas administrativos modernos de control de gestión que fijen de antemano objetivos cuantificables por áreas que deben lograrse y cuyo fin general es obtener el resultado que se espera a través del EVA.

### **Formulación del Problema:**

Generalmente las empresas son propiedades de accionistas que en la mayoría de los casos no están al frente de las operaciones de la mismas, es decir, que el control de la empresas está en manos de administradores con experiencia en el negocio que por lo general sus intereses suelen ser diferentes a los de los accionistas, debido a ello, el margen de separación entre propiedad y control de una empresa tiene sus inicios a inicios del siglo XIX, cuando se produjo la gran expansión de la industria textil, seguida de la industria ferroviaria, la del petróleo, la minería, la telefónica, la del acero, etc. La necesidad de los accionistas de tener personas que manejaran el negocio dio paso a un grupo de directivos que permanecían mucho tiempo en sus cargos quienes dominaban la economía y que normalmente tenían intereses distintos a los de los propietarios.

Los autores de esta tesis han observado que existen directivos que persiguen el crecimiento propio para realzar el prestigio y la valía personal, aun cuando este crecimiento no sea económico y disminuya el valor del accionista. A partir de este punto, los accionistas tratan de controlar el rendimiento de sus compañías, utilizando criterios que se presumen más efectivos. El problema es que por tradición se han utilizado criterios inadecuados, en los que solamente se considera el resultado de utilidad neta, que a su vez se puede traducir como beneficio por acción resultante de prácticas contables que distorsionan la realidad económica de una entidad dado los conservadores que son en algunos aspectos los contadores, quienes subestiman el verdadero valor de la empresa.

En estas circunstancias se dan las bonificaciones de los administradores basadas en el rendimiento del activo neto pues desde siempre se han considerado como muestra de prosperidad los resultados de las operaciones financieras de una entidad económica.

De allí que actualmente se puede ver que mientras aumentan las compensaciones de los ejecutivos no necesariamente aumentan los beneficios de la empresa en igual proporción y en otros casos disminuyen.

Conforme al análisis expuesto, se formula la siguiente interrogante:

¿Que relación ha existido entre los resultados del EVA y los incentivos a los administradores y ejecutivos de diez, entre las grandes empresas nacionales, establecidas en la ciudad de Guayaquil, en el año 2004?

## **SISTEMATIZACIÓN DEL PROBLEMA**

- ¿Qué es el EVA y en que consiste?
- ¿Qué se entiende como Incentivos para los ejecutivos de algunas grandes empresas en la ciudad de Guayaquil?
- ¿Cómo se está incentivando económicamente a los ejecutivos de algunas de las grandes empresas en la ciudad de Guayaquil en el período analizado?



- ¿Qué grado de conocimiento tienen los empresarios y ejecutivos de algunas de las grandes empresas de Guayaquil respecto de la aplicación del EVA?
- ¿Qué información financiera mínima y confiable deben tener algunas de las grandes empresas de Guayaquil para obtener un EVA real?
- ¿Qué herramienta administrativa sería la mas apropiada para coadyuvar a lograr y/o mantener la política de incentivos en algunas de las grandes empresas según los resultados del EVA?

## **OBJETIVO GENERAL**

Identificar cuales son los indicadores financieros o económicos que han estado aplicando, durante el año 2004, diez de las grandes empresas nacionales establecidas en Guayaquil, en la política de incentivos a sus ejecutivos y lugar del EVA en el sistema.

### **Objetivos Específicos:**

- Identificar cuales son las herramientas financieras que están aplicando los ejecutivos de algunas grandes empresas de Guayaquil para establecer la política de incentivos en el año 2004 y a la fecha.
- Analizar las posibilidades del EVA como herramienta financiera válida para interpretar mejor los resultados financieros de algunas grandes empresas de Guayaquil.
- Describir hasta donde se relacionan los incentivos para los ejecutivos de algunas grandes empresas de Guayaquil, con la aplicación del EVA y como incide en las perspectivas de los inversionistas, gerentes, clientes y colaboradores.
- Analizar las posibilidades de que la herramienta administrativa denominada "Cuadro de Mando Integral" o en inglés "Balanced Scorecard" fuere la mas

apropiada para lograr y/o mantener la política de incentivos según los resultados del EVA de algunas grandes empresas de Guayaquil.

- Aportar, con la investigación, un conjunto de informaciones teóricas y metodológicas que faciliten su profundización y ampliación con próximos pasos dado el interés de empresarios, profesionales y otros actores involucrados al tema en el Ecuador.

## JUSTIFICACIÓN

### Análisis crítico:

Hasta hace no muchos años, las empresas en el mundo se evaluaban con respecto a su margen de utilidad neta antes de impuestos. El resultado en valores o en porcentaje que quedaba después de restar de los ingresos por ventas o servicios, los costos y los gastos de la compañía, era el parámetro de evaluación de las empresas en relación con el resultado ponderado promedio de ganancias del resto de empresas del sector a la que pertenecía la empresa evaluada o sencillamente comparada contra la tasa promedio que pagan por inversión a un año, los principales Bancos del medio.

Generalmente las fórmulas clásicas más aplicadas para lograr este resultado son:

$$\text{Índice de Rentabilidad} = \frac{\text{Utilidad.Neta}}{\text{Patrimonio}}$$

$$\begin{aligned} \text{Índice Dupont} &= \text{Margen de Utilidad} \quad \times \quad \text{Rotación de Activos} \quad \times \quad \text{Multiplicador de Capital} \\ \text{ó} \\ \text{Índice Dupont} &= \frac{\text{Utilidad.Neta}}{\text{Ventas}} \quad \times \quad \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo}} \quad \times \quad \frac{\text{Activo}}{\text{Capital}} \end{aligned}$$



Los administradores eran de por sí estimulados con un porcentaje de esas utilidades obtenidas sin considerar si aquellas en realidad contribuyeron a crear riqueza para el accionista tomando en consideración los costos de oportunidad y de financiación del negocio.

A modo de una ilustración sencilla: La empresa A genera utilidades de \$100,000 al año contra la B que genera \$50,000, ¿cuál de las dos es mejor? Depende de cuánto se haya invertido en cada una y de cuál sea el costo del dinero. Digamos que en la empresa A se invirtió \$1,000,000 y en la segunda \$ 500,000; el ROI de ambas empresas sería 10% por tanto y comparando con el costo de oportunidad del 6% se concluye que ambas han obtenido una rentabilidad por encima del promedio del mercado, luego ambas serían rentables y por tanto ambos administradores recibirían incentivos apropiados de acuerdo al resultado logrado, si el administrador de A gana \$ 5,000 y el de B, \$ 3,000 mensuales el 10% de incentivo sería \$ 500 para A y \$ 300 para B; pero si consideramos el capital en riesgo, tendríamos que ser justos al reconocer que B sería mejor que A pues obtuvo un mejor rendimiento con menos capital en riesgo. Entonces el administrador de B y sus colaboradores han sido más eficientes en su gestión empresarial porque han creado mayor valor para sus accionistas y por tanto serían merecedores de un mayor incentivo, cosa que en la realidad no ocurre. Debido a ello es que deseamos proponer un método más justo de incentivo al personal de una compañía.

Los conceptos anteriores se resumen en la figura financiera llamada Retorno sobre la Inversión ROI, (Return on Investment, por sus siglas en inglés). El ROI se calcula dividiendo las utilidades entre el capital por el método clásico o por el de Dupont.

Nuestra propuesta es enfocar el incentivo a los trabajadores de una empresa a través de la aplicación del indicador conocido como EVA (Economic Value Added).

A grandes rasgos, el EVA está determinado por el retorno sobre el capital después de haber restado el costo de oportunidad y el costo financiero del capital invertido en la empresa. En el Ecuador, como país emergente, debemos tomar en consideración el índice de riesgo país y la inflación.

La determinación del presente problema obedece a las siguientes consideraciones:

- Una razón fundamental para nuestra investigación, es explicar la importancia de aplicar el indicador EVA, para fijar políticas de incentivos adecuados a sus ejecutivos, que compensen el esfuerzo realizado, con la creación de valor de la empresa. Nuestro propósito es orientar al empresario ecuatoriano en el uso de esta herramienta.
- Nuestra investigación es conveniente porque proporcionaremos a los empresarios ecuatorianos una herramienta idónea para fortalecer el desempeño de sus ejecutivos.
- El estudio científico del problema brindaría una metodología de evaluación para medir la compatibilidad entre los intereses de los empresarios y los de los ejecutivos.
- Con los resultados del trabajo investigativo iniciado sentamos las bases para el desarrollo del estudio del tema en futuras fases que aborden los múltiples aspectos de su factibilidad social, económica, técnica y legal.

## **MARCO REFERENCIAL**

## **MARCO TEORICO**

### **SOBRE EL VALOR ECONOMICO AGREGADO.- EVA**

Muchas empresas al evaluar sus resultados económicos basándose solamente en las cifras contables, no se dan cuenta que aunque mostraron utilidades realmente no generaron riqueza. A partir de esta realidad, el EVA nace como un instrumento simple de equilibrio donde se ha introducido un método simple y flexible. “El valor económico agregado” (en inglés, economic value added, EVA), el cual



apropiadamente implementado en una compañía equilibra los intereses de los directivos con los de los accionistas.

El EVA, fue adoptado en 1920 por General Motors Company y luego lo abandonaron. En el 1989 la firma de consultores Stern Stewart & Co., lo reintrodujo y lo lanzó como un método o sistema que sirve para evaluar aspectos tan diversos como planes estratégicos, adquisiciones de otras empresas, mejoras operativas, discontinuación de línea de productos, evaluación de capital de trabajo, costo de capital y lo que nos interesa analizar, la política de remuneración de los ejecutivos de una empresa.

El EVA se ha convertido en la medida de desempeño más utilizada en el mundo corporativo debido a que su implementación genera importantes cambios en la conducta organizacional.

El EVA consiste en determinar la rentabilidad obtenida por una empresa, deduciendo de la utilidad de operación neta después de impuesto, el costo de capital de los recursos propios y externos que se emplean.

Actualmente más de 300 grandes compañías han adoptado esta disciplina entre las que se encuentran: Coca Cola, Telecom., New Zeland, Monsanto, SPX, JC Penny, IBM, AT&T, Quaker, Dow Chemical, etc.

El EVA es el principal determinante del valor agregado del accionista, debido a que la utilidad económica es la medida de rendimiento empresarial. En este entorno los directivos tienen los mismos objetivos que los accionistas, pues sus bonificaciones dependen de la aplicación de la disciplina ya que la mayor virtud del EVA es que es un sistema de medición del rendimiento empresarial basado en datos reales y no de proyecciones. Otra virtud, es que el EVA es la esencia de un sistema de incentivos que hace que los directivos se pongan en el lugar de los accionistas, y que sean recompensados por los comportamientos que aumentan la rentabilidad de los accionistas y penalizados por sus fracasos. Es decir, que es un plan diseñado para que los ejecutivos corran el mismo riesgo que los accionistas.



## **LA GUÍA PARA LA CREACIÓN DE VALOR**

La empresa de hoy exige que todos los grupos con intereses en la misma participen en la toma de decisiones, las cuales al final, afectarán a todos. Es una realidad que ningún accionista invertirá su capital en una empresa donde no tenga la confianza de obtener un rendimiento mayor al costo de éste, sin embargo, también es una gran verdad, que de nada le sirve a la empresa a largo plazo (y a veces corto), no crear un ambiente de participación entre todos los entes que la forman, por ello es que la empresa se ha convertido en un espacio donde convergen los intereses de los accionistas, los empleados, los proveedores, los clientes y la comunidad donde esté instalada. Todo esto podría sonar un tanto teórico, pero sin embargo, la experiencia desarrollada en muchas compañías que han reorientado su manera de compensar a todos los grupos que participan de una u otra manera en los logros de los objetivos y metas trazados.

Todo lo anterior exige de los directivos de las empresas un papel adicional al que tradicionalmente han tenido, esto es alinear los intereses de los accionistas al de los demás grupos de interés con la finalidad de crear valor para todos. Es precisamente ahí donde el nuevo concepto de EVA tiene su mayor importancia, pues este crea una serie de incentivos que motivan a los directivos a crear valor para la empresa.

### **¿QUE ES EL VALOR ECONOMICO AGREGADO?**

El autor Oriol Amat en su obra "EVA Valor Económico Agregado, Un nuevo enfoque para optimizar la gestión empresarial, motivar a los empleados y crear valor" año 1999, Capítulo 2 señala los indicadores financieros que los empresarios han utilizado tradicionalmente para evaluar la gestión de sus ejecutivos, entre los que se destacan: precio de acciones en el mercado; utilidad neta compartiva; dividendos por acción; flujo de caja y flujo de caja libre, rentabilidad sobre el activo y rentabilidad sobre el patrimonio. Es fácil deducir que estos indicadores

tradicionales son claros y fáciles de aplicar pero reducen su potencial para medir la verdadera riqueza creada por la empresa.

Bajo este contexto, la figura de un indicador que sea capaz de medir la creación de valor de las acciones de una empresa volvió necesaria su investigación. Al respecto, James Van Horne en su obra "Administración Financiera" año 1997, p.2 señala que "el objetivo de una compañía debe ser crear valor para sus accionistas... La idea es adquirir activos e invertir en nuevos productos y servicios, donde la rentabilidad esperada exceda su costo".

La primera noción de EVA fue desarrollada por Alfred Marshall en 1890 en *The Principles of Economics*: "Cuando un hombre se encuentra comprometido en un negocio, sus ganancias para el año son el exceso de ingresos que recibió del negocio durante el año sobre sus desembolsos en el negocio. La diferencia entre el valor de la planta, los inventarios, etc., al final y al comienzo del año, es tomada como parte de sus entradas o como parte de sus desembolsos, de acuerdo a si se ha presentado un incremento o un decremento del valor. Lo que queda de sus ganancias después de deducir los intereses sobre el capital a la tasa corriente... es llamado generalmente su beneficio por emprender o administrar".

El concepto EVA es una variación de lo que tradicionalmente se ha llamado "Ingreso o Beneficio residual", que se definía como el resultado que se obtenía al restar a la utilidad operacional los costos de capital. La idea del beneficio residual apareció en la literatura de teoría contable de las primeras décadas de este siglo. Inicialmente, lo introdujo Church en 1917 y posteriormente sería Scovell en 1924. También apareció en la literatura de contabilidad gerencial en los años 60. A comienzos de la década de los 70, algunos académicos finlandeses discutieron dicho concepto. En 1975 es Virtanen quien lo define como un complemento del Retorno Sobre la Inversión, para la toma de decisiones. (Dodd & Chen, p.27) (Notas tomadas de la página virtual: <http://www.gestiopolis.com>).

La compañía Stern Stewart & Co. es una compañía americana de consultoría que patentó el nombre EVA (Economic Value Added) y la conceptualiza como una medida de representación financiera que presenta más de cerca que cualquier otra,



las utilidades reales económicas de una empresa. EVA también es una medida de representación más directamente ligada a la creación de valor para el accionista y propone, entre otras aplicaciones, su implementación para crear un sistema de compensación de incentivos a los ejecutivos según los resultados de esa creación de valor para la empresa además de la motivación propia por el logro conseguido.

Puesto más simplemente, EVA es la utilidad neta operativa menos el cargo apropiado por costo de oportunidad del capital invertido en una empresa o proyecto. Por tanto, EVA es un estimado de la utilidad económica real o el monto que excede a la tasa mínima de retorno que los accionistas y prestamistas pudiesen obtener invirtiendo en otros títulos de riesgo comparable. (Tomado de la página virtual: <http://www.sternsteward.com>)

El autor Oriol Amat en su obra precitada, página 13, propone el concepto como “una herramienta que permite calcular y evaluar la riqueza generada por la empresa, teniendo en cuenta el riesgo con el que opera.”

El costo de capital es el más característico e importante aspecto de EVA. Bajo aspectos contables convencionales, muchas compañías aparecen como rentables cuando muchas en la realidad no lo son. Peter Drucker escribió sobre este problema en un artículo en Harvard Business Review "Hasta que un negocio rinda una utilidad que sea superior al costo de capital, éste opera a pérdida. No importa lo que se pague de impuestos sobre las utilidades obtenidas. La empresa siempre retornará menos a la economía de un país de lo que le devora en recursos... hasta que no sea capaz de generar valor, lo destruye. El EVA corrige este error explícitamente reconociendo que cuando los gerentes emplean capital propio o ajeno deben pagar por él y generar ganancias por encima de ese costo para que haya riqueza real". (Nota tomada de la página virtual: <http://www.monografias.com>)

Tomando en consideración el costo del capital de la contabilidad, incluido el costo patrimonial, EVA demuestra a los accionistas si ha habido riqueza o no de su inversión, es decir, si los accionistas definen un 10% de rentabilidad, se espera que ese 10% sea en primer lugar el neto después de impuestos y en segundo lugar

represente el excedente del costo de haber utilizado dicho capital. Como el mínimo aceptable en compensación de otras inversiones riesgosas comparables.

El EVA fue desarrollado para ayudar a los gerentes a incorporar dos principios básicos de finanzas en su toma de decisiones. La primera que el objetivo primordial de cualquier compañía sería maximizar la riqueza de los accionistas. La segunda es que el valor de la compañía depende de la expectativa futura de los inversionistas en relación con los flujos futuros cuyo valor actual exceda al costo de capital invertido. Por definición, un sustancial incremento en el EVA traerá un incremento en el valor de mercado de la compañía. Este enfoque ha provisto efectividad financiera en todo tipo de organizaciones que se puede observar en el precio por acción. De allí que un continuo mejoramiento en el EVA trae un continuo incremento en la riqueza del accionista.

EVA tiene la ventaja de ser conceptualmente simple y fácil de explicar a gerentes no financieros solo tomando en consideración que hay que deducir los costos del capital invertido en una empresa, unidad de negocios, o simplemente una planta industrial, de las utilidades operativas netas deducido impuestos. Ya valorado el cargo por el uso de capital, EVA brinda a los gerentes herramientas para administrar activos e ingresos.

EVA coadyuva a eliminar la confusión cuando se trata de establecer múltiples metas pues para ello las compañías usan generalmente planes estratégicos en base a ingresos o posición en el mercado. Otras compañías evalúan productos individuales o líneas de negocios basados en márgenes brutos o flujos de caja. Los negocios pueden ser envaluados en términos de índices de retorno de activos o de acuerdo al nivel de ganancias obtenidas a valor presente. Otros usos están dados hacia los bonos concedidos a gerentes o unidades de negocios principales como parte de su plan de compensaciones.

EVA elimina esta confusión usando una medida financiera individual y con una simple interrogante aunada al deseo de mejorar la posición o índice de EVA



EVA es el sistema financiero gerencial que provee un lenguaje común para empleados y staff ejecutivo, continuamente modelado, monitoreado y compensaciones de acuerdo a las ganancias reales de los accionistas. Pablo Fernández en su obra "Valoración de empresas", año 1999 indica que es deber de las empresas "crear valor" para sus empleados, para sus clientes, para sus accionistas, para sus proveedores y para el estado.

Para explicar mejor el concepto del Valor Económico Agregado, EVA, se puede exponer el siguiente ejemplo sencillo: (tomado de la página virtual [http\\www.gestiopolis.com](http://www.gestiopolis.com): tesis: EVA, HERRAMIENTA PARA TOMA DE DECISIONES GERENCIALES)

Cuando una persona invierte en un activo determinado, pide una rentabilidad. Si invierte en activos sin riesgo (bonos de deuda del estado), exigirá una tasa libre de riesgo (Risk free), suponga un 9%. Si invierte en activos con riesgo, por ejemplo, acciones de una empresa, exigirá una prima de riesgo por encima de la tasa libre de riesgo, dependiendo del concepto de riesgo concreto de la empresa en particular, por ejemplo un 4% adicional. Así pues, la rentabilidad que exigirá por la compra de las acciones sería de un 13%. Es decir, si invierte \$100 exigirá \$113 al cabo de un año.

Si la empresa invierte ese dinero en proyectos que al finalizar el año han generado \$113, no ha creado ningún valor por encima de lo esperado y exigido. Pero, si la empresa consigue \$116, entonces la empresa ha creado \$3 de valor por encima del exigido por el inversor. Si resulta que solo consigue \$110 al final del año, entonces ha dado al accionista \$3 pesos menos de lo que exigía (a pesar de haber obtenido renta mayor al RF) o sea que ha destruido valor para el accionista, ya que este habría podido conseguir los mismos \$110 invirtiendo en un activo diferente con un riesgo menor (es decir, dado el riesgo que ha corrido, debería haber obtenido, para compensarlo, \$113). Dicho de otra manera, para que una empresa resulte atractiva a los posibles inversionistas de ella, ha de ofrecer una rentabilidad por encima de la que ofrecerían empresas con un riesgo comparable.

Para Makeläinen (p. 7), el Valor Económico Agregado (EVA) o la Generación de Valor, es un método que sirve para medir la verdadera rentabilidad de una empresa y para dirigirla correctamente desde el punto de vista de los propietarios o accionistas.

El EVA es una medida absoluta de desempeño organizacional que permite apreciar la creación de valor, que al ser implementada en una organización hace que los administradores actúen como propietarios y además permite medir la calidad de las decisiones gerenciales. (Tully, p. 45)

Según Stewart (p. 136), el Valor Económico Agregado (EVA) es la única medida que da cuenta de todas las complejas interacciones envueltas en la creación de valor.

Alfred Marshall fue el primero que expresó una noción de EVA, en 1980, en su obra capital *The Principles of Economics*: "Cuando un hombre se encuentra comprometido con un negocio, sus ganancias para el año son el exceso de ingresos que recibió del negocio durante el año sobre sus desembolsos en el negocio. La diferencia entre el valor de la planta, los inventarios, etc., al final y al comienzo del año, es tomada como parte de sus entradas o como parte de sus desembolsos, de acuerdo a si se ha presentado un incremento o un decremento del valor. Lo que queda de sus ganancias después de deducir los intereses sobre el capital a la tasa corriente es llamado generalmente su beneficio por emprender a administrar".

La idea del beneficio residual apareció en la literatura de la teoría contable en las primeras décadas de este siglo; se definía como el producto de la diferencia entre la utilidad operacional y el costo de capital. La empresa General Electric lo estuvo utilizando a partir de los años veinte. Posteriormente, en los 70, algunos académicos finlandeses lo estuvieron usando y, entre ellos, Virtanen lo define como un complemento del retorno sobre la inversión (Return Over Investment, ROI) para la toma de decisiones.

Teniendo en cuenta estos antecedentes, ¿Por qué la aparición de EVA sólo en los años recientes? Simplemente porque la compañía consultora estadounidense Stern Stewart & Co. ha desarrollado una mejor metodología sobre el tema y



patentado ese producto denominado EVA como marca registrada, pero que es un concepto general basado en la teoría financiera y económica de muchos años.

EVA resume las iniciales en inglés de las palabras Economic Value Added o Valor Económico Agregado en español.

EVA es también llamado EP (Economic Profit) o utilidad económica, término usado por otra firma consultora, Mc Kinsey & Co.. Otros términos derivados del Ingreso Residual son aproximados a EVA, aunque no tengan las características de la marca registrada por Stern Stewart. Simplemente cada consultora ha desarrollado su propio concepto, aunque todos se refieren a aspectos semejantes.

La metodología de EVA supone que el éxito empresarial está relacionado directamente con la generación de valor económico, que se calcula restando a las utilidades operacionales el costo financiero por poseer los activos que se utilizaron en la generación de dichas utilidades.

## EL CÁLCULO DEL EVA

Es calculado mediante la diferencia entre la tasa de retorno del capital  $r$  y el costo del capital  $c^*$ , multiplicada por el valor económico en libros del capital envuelto en el negocio:

$$\text{EVA} = (r - c^*) \times \text{capital} \quad (1)$$

donde,  $r$  es igual a:

$$r = \frac{\text{UODI}}{\text{Capital}} \quad (2)$$

Donde UODI es la utilidad operacional neta antes de gastos financieros y después de impuestos.  $\text{UODI} = \text{UON} \times (1 - t)$ .

Esta fórmula se confirma si tomamos en consideración lo que Oriol Amat en su obra, página 36, expone que el cálculo del EVA opera así: Utilidades de las actividades



ordinarias antes de intereses y después de impuestos (UAIDI) menos el valor contable del activo x Costo Promedio de capital.

Para Stewart el Capital es una medida de todo el efectivo que ha sido depositado en una empresa, sin importar la fuente de financiación, el nombre contable o propósito del negocio, es como si la compañía fuera simplemente una cuenta de ahorros. No interesa si la inversión es financiada con capitalización o deuda, no interesa si el efectivo es empleado en capital de trabajo o activos fijos.

El capital empleado puede ser estimado sumando todas las deudas (de largo y corto plazo) al patrimonio líquido de los propietarios. Una forma alternativa es sustrayendo, del activo total, todos los pasivos corrientes en los que no se paguen intereses. (Roztocky & Needy, p. 4) Para la estimación del capital algunos autores recomiendan usar el capital final del período inmediatamente anterior, como capital inicial o simplemente equiparar el patrimonio contable al capital empresarial.

### **Los ajustes a la ecuación**

El capital y la UODI utilizados no son obtenidos de forma directa de las cuentas anuales de las empresas. Para su determinación se deben ajustar los saldos contables. Esto es así porque los principios de contabilidad generalmente aceptados pueden distorsionar el resultado final. Para Stewart hay tres pasos para eliminar las distorsiones financieras y contables de la tasa de retorno, éstos se pueden condensar, desde el punto de vista financiero, en:

Utilidades a disposición de accionistas

+ Incremento en equivalentes de capital (depreciaciones y amortizaciones)

Ingreso Neto Ajustado

+ Dividendos preferentes + Acciones preferentes

+ Intereses después de impuestos + Deuda total

= UODI = Capital

O, desde la perspectiva operacional en:

## UODI Capital

= Ventas = Capital Neto de Trabajo - Gastos operacionales + Activos fijos netos

- Impuestos

Estos ajustes hacen que no importe de donde provienen los recursos utilizados (deuda o capital de accionistas), es decir, no interesa la estructura de capital ya que lo importante es la productividad del capital empleado.

Oriol Amat en su obra, página 37, señala la importancia del ajuste a las Utilidades de la compañía puesto que el EVA considera el costo de toda la financiación mientras que la cuenta contable de Ganancias y Pérdidas, considera los gastos financieros provenientes de deudas y no tiene en cuenta el costo de oportunidad de los accionistas.

Para Roztocky & Needy la única diferencia significativa entre el Ingreso Residual y el EVA yace en el manejo de las distorsiones contables. El EVA remueve las distorsiones existentes usando cerca de 164 ajustes a los datos contables, UODI y Capital.

Según García a pesar de estos más de 100 ajustes, la mayoría de empresas que han adoptado el EVA han limitado el número de precisiones a menos de 10.

De acuerdo con Weissenreider los ajustes más comunes se hacen en: valuación y costeo de inventarios, depreciación, utilidades disponibles para accionistas, inflación, capitalización y amortización de investigación y desarrollo, mercadeo, educación, costos de reestructuración y primas por adquisiciones. Para hacer estos ajustes, que varían de país en país, se han desarrollado paquetes informáticos que permiten mayor facilidad en los mismos.

Como Stewart admite, no es conveniente hacer todos los ajustes debido a los efectos marginales en algunos campos de la organización. Muchos de estos ajustes resultan costosos ya que incrementan la carga de trabajo del área financiera. El dilema de hacer o no estos ajustes puede ser resuelto si se contestan las siguientes preguntas (Makeläinen 1998):

- ¿Entenderán los mandos medios el cambio?
- ¿Dicho cambio influenciará sus decisiones?
- ¿Que tan grande es la diferencia entre realizarlo y no hacerlo?
- ¿Se pueden obtener los datos necesarios?
- ¿Cuánto cuesta?

### La fórmula definitiva

Dejando de lado los ajustes y volviendo al cálculo del EVA, si se observa bien, la ecuación 1 es:

$$\text{EVA} = r \times \text{capital} - c^* \times \text{capital} \quad (3)$$

Teniendo en cuenta la ecuación (2) se tiene:

$$\text{EVA} = \text{UODI} - c^* \times \text{capital} \quad (4)$$

De la fórmula expresada en la ecuación (4), se puede decir que EVA es ingreso residual o utilidad operacional menos un cargo por el uso del capital. Con EVA como medida de desempeño, a una compañía le están cobrando sus inversores por el uso de capital a través de una línea de crédito que paga intereses a una tasa  $c^*$ . EVA es la diferencia entre las utilidades que la empresa deriva de sus operaciones y el costo del capital gestionado a través de su línea de crédito (Stewart)

### Por ejemplo:

Una empresa tiene una UODI de \$500, un  $c^*$  de 12% y su capital es de \$2.000, entonces se tiene:

$$\text{EVA} = \text{UODI} - c^* \times \text{capital}$$

$$\text{EVA} = \$500 - (12\% \times \$2.000)$$

$$\text{EVA} = \$500 - \$240$$

$$\text{EVA} = \$260 \text{ Lo cual indica que ha creado valor por } \$260.$$

Para Makeläinen la idea detrás del EVA es que los propietarios o accionistas de las empresas, deben ganar un rendimiento que compense el riesgo que toman. En otras



palabras, el capital invertido debe ganar al menos el mismo rendimiento que inversiones de similar riesgo en el mercado de capitales.

Una metodología muy utilizada para obtener el costo de capital de una empresa, es la del modelo CAPM (Capital Asset Pricing Model) o MAPAC (Modelo de Asignación del Precio del Activo de Capital) desarrollado por William Sharpe. Pablo Fernández en su obra "Valoración de Empresas" (pag. 273), señala que el CAPM es un modelo de valoración de activos financieros de renta fija y variable que busca el equilibrio entre la rentabilidad esperada por un inversionista frente al riesgo que asume al adquirirlos.

Este método se desarrolla basado en ciertas hipótesis y teniendo en cuenta tres factores: primero, se determina cuál es la tasa libre de riesgo para la economía. Segundo, cuál es la prima de mercado que se obtiene por invertir en papeles con riesgo. Tercero, un beta que mide el riesgo sistemático en la industria específica que se está analizando. Este método que dejamos expuesto bien puede ser motivo de una investigación futura.

Ejemplo de un Balance general común:

ACTIVOS		PASIVOS	
Activo Corriente		Pasivo corriente	
Efectivo	50.000	Cuentas por pagar	100.000
Cuentas por Cobrar	370.000	Gastos causados por pagar	250.000
Inventarios	235.000	Deuda a corto plazo	300.000
Otros activos corrientes	145.000	Total pasivo corriente	650.000
Total activos corrientes	800.000		
		Pasivo a largo plazo	
Activos fijos		Deuda a largo plazo	760.000
Propiedades, planta y	1.550.000	Total pasivo a largo	760.000

equipo		plazo	
Total activos fijos	1.550.000		
		<b>PATRIMONIO</b>	
		Capital	300.000
		Ganancias retenidas	430.000
		Resultados del ejercicio	210.000
		Total patrimonio	940.000
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>2.350.000</b>	<b>PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>2.350.000</b>

Pasos para calcular el EVA:

1. Calcular la UODI
2. Identificar el capital de la empresa.
3. Determinar el costo promedio ponderado de capital
4. Calcular el Valor Económico Agregado (EVA) de la empresa.

Paso 1: calcular la UODI

Ventas netas	2.600.000
Costo de bienes vendidos	1.400.000
Gastos generales, de ventas y de administración	400.000
Depreciación	150.000
Otros gastos operativos	100.000
Utilidad operativa	550.000

Impuestos pagados	140.000
UODI	410.000

Nota: este cálculo de la UODI, no incluye los "descuentos" de impuestos por razones de la deuda. Las empresas que pagan altos impuestos y tienen deudas también altas, pueden ser consideradas para efectos de descuentos en el pago de impuestos, pero esto quizás es más fácil realizarlo si se adiciona el componente de descuento en impuestos después, en el CPPC.

Una forma alternativa de calcular la UODI es:

Utilidad neta después de impuestos	210.000
Intereses	200.000
UODI	410.000

Paso 2: Identificar el capital (C) de la empresa

Se puede calcular desde la aproximación financiera así:

Cuentas por Pagar (sin costo)	350.000	15% del total
Deuda a corto plazo	300.000	13% del total
Deuda a largo plazo	760.000	32% del total
Patrimonio	940.000	40% del total
Total Pasivo y Capital	2.350.000	100%

Nota: Para mantener la sencillez del ejemplo y no hacer ajustes, se asume que todos los valores en libros son buenos estimativos de los valores de mercado.



### Paso 3: Determinar el costo promedio ponderado de capital (CPPC)

- La razón (patrimonio/activo total) en la empresa es: 940/2350 o 40% (0.4) se asume un costo (en función de los dividendos por acción) del 19.95%.
- La compañía tiene también un endeudamiento del 60% (pasivo total/activo total) y se asume que tiene que pagar el 9% de interés por ella. Luego el costo promedio de capital sería:

$$\text{CPPC} = c^* \times \left( \frac{\text{Patrimonio}}{\text{Activo}} \right) + c_i \times \left( \frac{\text{Pasivo}}{\text{Activo}} \right) \times (1 - t)$$

$$\text{CPPC} = 19.95\% \times (0.4) + 9\% \times (0.6) (1 - 0.4)$$

$$\text{CPPC} = 7.98\% + 5.4\% \times 0.6$$

$$\text{CPPC} = 11.22 \%$$

(usando una tasa impositiva del 40%)

Nota 1: el CPPC depende del nivel del tipo de interés corriente (a mayores tasas de interés, el CPPC será más alto) y al negocio de la empresa (a mayor riesgo mayor CPPC). Hay que recordar que estamos asumiendo que los valores de deuda y patrimonio están a valor de mercado, por tanto no es necesario hacer ajustes.

Nota 2.- Oriol Amat en su obra "EVA Valor Económico Agregado" pag. 73, expone que el CPPC (WACC) es el costo de oportunidad (K) que los accionistas están soportando por el hecho de decidirse a invertir en la empresa y el costo del patrimonio se lo puede determinar por la tasa que ofrece la deuda pública y se añade una prima por riesgo en función del sector donde trabaja la empresa. La fórmula que señala en su obra es:  $K = \sum n.j.Kj$  que es la que utilizamos en este ejercicio.

### Paso 4: Calcular el EVA de la empresa

$$\text{EVA} = \text{UODI (NOPAT)} - \text{Capital} * \text{CPPC (WACC)}$$



$$\text{EVA} = 410.000 - 2.000.000 * 11.22\%$$

$$\text{EVA} = 185.600$$

La empresa del ejemplo creó valor por \$185.600

Nota 1: este es el cálculo del EVA para un año. Si una empresa calcula el EVA para un trimestre, entonces debería también calcular el monto que debe pagar por el costo de capital trimestralmente o por el período que desee:

- Costo de capital para tres meses:  $3/12 * 11.22\% * \$2.000.000 = \$56.100$
- Costo de capital para 4 meses:  $4/12 * 11.22\% * \$2.000.000 = \$74.800$

Y así para cualquier período.

Nota 2: NOPAT (Non Operative Profits After Taxes) y WACC (Weigh Average Capital Cost) son términos ingleses, generalmente utilizados por autores hispanos.

El procedimiento completo: el EVA en el reporte interno

Ventas netas	2.600000
Costo de lo vendido	1.400000
Gastos generales, de ventas y administrativos	400.000
Depreciación	150.000
Otros gastos operacionales	100.000
Utilidad operacional	550.000
Impuestos pagados	140.000
UODI	410.000
Costo de capital	224.400
EVA	185.600

## **EL MODELO DEL EVA**

Toda empresa tiene diferentes objetivos de carácter económico - financiero. A continuación se enuncian los más importantes:

1. Aumentar el valor de la empresa y, por lo tanto, la riqueza de los propietarios. Este objetivo incluye las siguientes metas:
  - Obtener la máxima utilidad con la mínima inversión de los accionistas.
  - Lograr el mínimo costo de capital.
2. Trabajar con el mínimo riesgo. Para conseguirlo, se deben lograr las siguientes metas:
  - Proporción equilibrada entre el endeudamiento y la inversión de los propietarios.
  - Proporción equilibrada entre obligaciones financieras de corto plazo y las de largo plazo.
  - Cobertura de los diferentes riesgos: de cambio, de intereses del crédito y de los valores bursátiles.
3. Disponer de niveles óptimos de liquidez. Para ello se tienen las siguientes metas:
  - Financiamiento adecuado de los activos corrientes.
  - Equilibrio entre el recaudo y los pagos.

## **RESUMEN SOBRE EL E.V.A.**

El EVA es una medida de desempeño basada en valor, que surge al comparar la rentabilidad obtenida por una compañía con el costo de los recursos gestionados para conseguirla. Si el EVA es positivo, la compañía crea valor (ha generado una

rentabilidad mayor al costo de los recursos empleados) para los accionistas. Si el EVA es negativo (la rentabilidad de la empresa no alcanza para cubrir el costo de capital), la riqueza de los accionistas sufre un decremento, por tanto destruye valor.

Al EVA se ha atado un componente para la valuación de empresas, el Valor de Mercado Agregado (MVA), el cual se puede definir como la diferencia entre el valor de mercado total de una compañía y el total de los recursos invertidos (capital) para crear ese valor a una fecha cualquiera. Si el MVA es positivo, la empresa ha creado valor, mientras que si es negativo lo ha destruido.

El EVA tiene algunos beneficios que otros indicadores, tales como el Retorno sobre la Inversión (ROI), la Utilidad por Acción (UPA) lo que otros indicadores financieros tradicionales no presentan. Uno de ellos es que incorpora el factor riesgo en el procedimiento de su medición, asimismo refleja en términos absolutos el desempeño corporativo; además su concepto es sencillo, por lo cual su transmisión y entendimiento en todos los niveles corporativos se simplifica, al compararlo con otras medidas basadas en valor.

El EVA es también utilizado como medida de dirección corporativa, al utilizarlo de esta manera da paso a un esquema llamado Gerencia Basada en Valor (GBV), que se puede definir como un proceso integral diseñado para mejorar las decisiones estratégicas y operacionales hechas a lo largo de la organización, a través del énfasis en los inductores de valor corporativos.

El sistema ABC-EVA mezcla el método de Costeo Basado en Actividades (ABC) con el EVA. Es una herramienta gerencial que ayuda a manejar exitosamente los costos y el capital, que permite a los líderes empresariales crear valor mediante el perfeccionamiento de la estructura de costos. En este sistema, el costo de las actividades no sólo incluye la tasa de consumo de los recursos, como ocurre en el ABC tradicional, sino que también incluye la demanda de capital.

En los años anteriores las empresas se evaluaban con respecto a su margen de utilidad neta antes de impuestos. El porcentaje que quedaba después de restar los



costos y los gastos de las ventas, era el parámetro de evaluación de las empresas. En estos tiempos lo más importante es generarle algún valor agregado al accionista. En esta premisa se basa el concepto de valor económico agregado (economic value added EVA) En la revista Fortune de diciembre 11 de 1995, Jack Welch y Roberto Goizueta declaran que "el nombre del juego es crear valor para los accionistas". A grandes rasgos, el EVA, está determinado por el retorno sobre el capital después de haber restado el costo de oportunidad y el costo financiero del capital invertido en la empresa.

Para una mejor ilustración citamos dos ejemplos: Una empresa que genera utilidades de \$100,000 al mes contra una que genera \$50,000, ¿cuál de las dos es mejor?. Depende de cuánto se haya invertido en cada una y de cuál sea el costo del dinero. Digamos que la primera empresa se llama cien, y la segunda cincuenta. Si ambas tienen invertido el mismo capital, será mejor cien que cincuenta. Por otro lado si cien tiene invertido el doble de capital de cincuenta la inversión será indiferente entre una y otra. Finalmente si cien tiene invertido más del doble de capital que cincuenta, entonces será mejor invertir en cincuenta. Los conceptos anteriores se resumen en la figura financiera llamada retorno sobre la inversión (ROI, return on investment). El ROI se calcula dividiendo las utilidades entre el capital.

Ahora, ¿qué porcentaje de ROI es bueno? Analicemos algunos ejemplos: una empresa con un 3% de ROI, contra una empresa que tiene un 20% de ROI, ¿cuál es mejor? A primera vista la empresa que tiene el 20% pareciera mejor, sin embargo, si la primera empresa se ubica en un entorno de costo financiero de un 1% y la segunda de un 30%, la primera será mejor que la segunda. Finalmente, como usted podrá ver, todo es relativo. El costo financiero es la cantidad que tenemos que pagar por el dinero que la empresa usa proveniente de un tercero. Por ejemplo, si el banco al que acudimos para un crédito nos cobra 36% anual, más un 2% de investigación, más un 3% de apertura de crédito. El monto mensual que pagaremos por el dinero recibido, será de 41%.

Analicemos el punto de vista del inversionista, accionista o probable socio. Si se tiene un excedente de dinero, buscará colocarlo donde mayor utilidad pueda obtener y que su inversión inicial, no pierda valor. Por ejemplo, no esperará recibir los

mismos intereses por su inversión en pesos que en dólares. En dólares la tasa será de un 4% y en pesos de un 19%. La diferencia se deriva en gran parte de las diferencias en la paridad cambiaria y desigualdad en las inflaciones de los países.

Con la intención de facilitar el entendimiento y aplicación del concepto, supongamos que sólo podemos invertir en un país a una tasa fija, digamos un 10%. Al meter el dinero al banco, obtendremos un 10% de utilidad. También asumamos que la tasa de inflación es de un cero por ciento. Lo anterior nos asegura que los pesos de hoy tendrán el mismo poder adquisitivo que los pesos de un futuro. En este momento incluimos una variable adicional: el riesgo. El depósito en el banco es libre de riesgo, la inversión en un negocio no lo es. Si un inversionista piensa colocar su dinero en una empresa esperará obtener al menos un poco más de este 10%, llamado tasa libre de riesgo. Por lo que su empresa deberá tener un ROI de más de 10%. ¿Cuánto más? Puede ser un uno, dos o diez por ciento. El porcentaje depende del riesgo de la inversión.

El monto que el inversionista este recibiendo por arriba de la tasa libre de riesgo, será el EVA. Lo más importante de estar conscientes de estas nuevas medidas, es no caer en el error de pensar que estamos ganando dinero cuando lo estamos perdiendo. Si usted trabaja en su propia empresa, y obtiene utilidades por \$10,000 pesos libres al mes, ¿está ganando o perdiendo? Una vez más, depende. Si usted podría estar trabajando en una empresa haciendo el mismo esfuerzo y ganar \$15,000, ¿gana o pierde? Creo que estará perdiendo \$5,000 cada mes. Si además tiene invertido en su negocio \$100,000 pesos y podría estar ganando un 2% mensual, la pérdida subirá a \$7,000 cada mes.

¿Cómo podría aumentar el EVA de la empresa? Hay varias opciones: tener menos dinero invertido, aumentar los ingresos o disminuir los costos. Para disminuir el dinero invertido en su empresa, podrá buscar la forma de bajar sus inventarios, equipo, o capital de trabajo. Muchas veces tenemos computadoras, discos duros o memoria en almacén. Algún cliente hizo un pedido, y luego lo cancelo. Recuerde que cada mes que pasa pierde entre un 2% y un 5% del costo de la memoria por el costo financiero, si a eso le sumamos la depreciación, consumo de garantía y



obsolescencia, el valor de su artículo será cero en menos de 18 meses. Por otro lado también tendrá que pagar un 2% de impuestos sobre activos. Para poder bajar su inversión en equipo, deberá optimizar el uso y compartición de los recursos de su empresa. Puede tener menos equipos, compartir impresoras, limitar el tiempo de uso de Internet u optimizar el uso de sus unidades de reparto de equipo. Finalmente, si desea reducir sus costos, puede usar estrategias combinadas con las anteriores. Por ejemplo, si compra una computadora más rápida, podrá hacer más trabajo en menos tiempo, por lo que gastará menos. Si compra un automóvil nuevo, podrá estar seguro que dejará de gastar dinero en reparaciones, pérdida de servicios o entregas y hasta productividad.

Al final de cuentas, usted deberá tener bien claro cuál es el costo de su dinero, cuánto dinero tiene invertido en su empresa y cuánto espera ganar. Nunca debe de perder de vista que las empresas están para generarle valor al propietario.

El Economic Value Added (EVA), en español "Valor Económico Agregado" es considerado como una medida de valor del excedente de una inversión.

- Determina el índice de retorno de capital (ROE) considerando el verdadero retorno del flujo de caja de capital ganado en una inversión.
- Determina el costo de capital (costo promedio ponderado del capital) de los diferentes instrumentos financieros que sirvieron para financiar las inversiones de capital, este concepto quedaría formulado en la siguiente ecuación:

$$\text{EVA} = (\text{Retorno de Capital} - \text{Costo del Capital}) * (\text{Capital Invertido en el Proyecto})$$

### **EL EVA y los Incentivos Salariales**

Oriol Amat en su obra, capítulo 9, expone que la fijación de incentivos con base en el EVA que logra cada Unidad de Negocios se ha convertido en un potente herramienta para aumentar la motivación de los empleados y para conseguir que sus actuaciones sean similares a las que tendrían si fuesen accionistas. Sobre todo, se pretende que los empleados sean responsables de las utilidades que



generan, pero también de los activos que emplean. Estos objetivos no siempre se alcanzan con los sistemas de incentivos basados en los indicadores financieros tradicionales puesto que son susceptibles de manipulación, prácticas indecorosas para mejorar los resultados de cierto indicador o dificultades en relacionar la actuación de cada empleado con el resultado del indicador.

Tradicionalmente se han aplicado dos sistemas de incentivos salariales, esto es sistemas de incentivos fijos y variables. Para aplicar estos incentivos a la alta administración y a los colaboradores, generalmente se han utilizado los siguientes: Cifras de ventas y/o producción; reducción de costos; márgenes de utilidades; rentabilidad sobre la inversión; sugerencia de los empleados; mejoras en la calidad del producto o servicio; encuestas a los colaboradores, etc. Existen otras formas de incentivos como son: los bonos económicos según niveles de logros alcanzados; comisiones por ventas cobradas; participación especial en las utilidades de la empresa; acciones y opciones sobre acciones de la empresa, etc. De esta manera podemos incentivar a quienes colaboran en el mejoramiento del clima laboral y/o a la cooperación con sus jefes en búsqueda de cumplir objetivos de administración comunes que generalmente son de corto plazo y que de mantenerlos a largo plazo mas bien podrían perjudicar a la empresa. Para neutralizar estos efectos y que exista una justa retribución salarial, lo relacionamos con un indicador como el EVA que mide el crecimiento real del valor de la compañía que afecta por igual a accionistas y colaboradores.

Amat continúa y expone que en general se acepta que para que las personas aumenten su motivación y se alineen con los objetivos de la empresa es imprescindible utilizar una política adecuada de incentivos. El EVA ofrece la ventaja de que permite relacionar los resultados de la gestión de cada Administrador con el valor que se genera para el accionista. De esta forma, el EVA permite fijar incentivos que son coherentes con los objetivos de los accionistas y con los intereses de los colaboradores en general, sin embargo, aplicar el sistema no resulta muy sencillo pues es importante que tanto el Administrador como los colaboradores reciban la formación académica suficiente para entender el funcionamiento del EVA a nivel global como compañía y particular como Unidad de

Negocios; de esta manera, el EVA global es la suma de los EVA particulares de cada Unidad en que se divide la organización.

Pablo Fernández en su Libro "Valoración de empresas" año 1999, señala que muchas empresas (Coca Cola, Bank of America, Monsanto, entre otras) utilizan el EVA para evaluar la gestión de sus directivos o de unidades de negocios y como parámetros de referencia para fijar las remuneraciones.

Si se fijan incentivos basado en el EVA se anima a los empleados a:

1. Mejorar el resultado que obtienen como Unidad de negocios bien sea aumentando la rentabilidad o reduciendo costos.
2. Optimizar la administración de los activos que utilizan, incrementando su rotación.
3. Invertir en activos que rindan por encima del costo de capital de la empresa o de la Unidad de Negocios.

Sin embargo, Amat recomienda que los incentivos deban ser planificados adecuadamente y deben ser fijados sobre una base de un porcentaje del EVA generado. El cálculo de este porcentaje debe ser previamente acordado sobre la cantidad de EVA a partir del cual se aplica dicho porcentaje y si se considera adecuado fijar un límite o techo al incentivo; ejemplo: Si la riqueza de la empresa según el EVA es \$ 1,000,- y se ha fijado un porcentaje del 10% sobre lo que exceda de \$ 200,- hasta un monto de \$ 150.- anuales; el cálculo del incentivo sería:  $(\$ 1,000 - \$ 200) * 10\% = \$ 80.-$  Este valor no excede del techo fijado por tanto es aceptado.

Puntos a tomar en cuenta sobre el EVA en relación con los incentivos salariales:

- EVA es una medida que refleja el excedente o deficiencia de valor de una inversión.



- Es lo más cercano al concepto de Valor Presente Neto (NPV) de un proyecto, no así en relación con la Tasa Interna de Retorno (IRR) que es un promedio.

## **SOBRE LA TEORIA DE LA AGENCIA**

La teoría de la agencia analiza la forma de los contratos formales e informales mediante los que una o más personas denominadas como "el principal" encargan a otra persona denominada "el agente", la defensa de sus intereses delegando en ella cierto poder de decisión.

Esta situación es muy frecuente en la sociedad humana. Para el caso de nuestra tesis, se da cuando los accionistas de una empresa encargan su gestión a un administrador.

La relación de agencia implica siempre la existencia del problema del riesgo moral: la posibilidad de que el administrador busque objetivos personales en detrimento de los intereses del accionista. Puede comprobarse que el problema así enfocado permite analizar los problemas de las decisiones económicas de estado y mercado desde una visión unificada. Habrá una pérdida de eficiencia siempre que los costes y perjuicios ocasionados por una decisión no recaigan sobre el individuo que decide.

Los administradores de una empresa o de un organismo del estado pueden utilizar su capacidad de decisión para obtener maliciosamente beneficios personales a expensas del ciudadano o del accionista. Esos beneficios pueden tomar la forma de gratificaciones extras, oficinas grandes y lujosas, uso privado de vehículos; pueden promover subordinados por razones de simpatía o parentesco; pueden tomar decisiones demasiado arriesgadas o que sean beneficiosas para la empresa o el organismo a corto plazo pero perjudiciales en el largo plazo; pueden además tomar decisiones que aumenten su poder personal y permitan esquivar el control de los propietarios y los ciudadanos.



El problema se encuentra en mayor o menor medida en cualquier forma de contrato laboral. Cualquier trabajador contratado para cualquier tarea tiene siempre cierta capacidad de decisión y posibilidad de eludir el control y reducir su esfuerzo. El control y la supervisión de los trabajadores tienen un coste por lo que puede ser eficaz contratar capataces. Esto implica la aparición de un escalón intermedio de agentes, ya que habrá que controlar a los capataces, pero se habrá ganado en eficacia siempre que los capataces tengan menor tendencia a escaquearse que los trabajadores. Existen sistemas que fomentan que los agentes se controlen los unos a los otros pero existe un límite a los sistemas de control, sobrepasado el cual se generan ambientes de desconfianza que limitan las posibilidades de cooperación interna y reducen la eficiencia.

Una solución habitual en las grandes corporaciones consiste en asociar al agente a los beneficios de las empresas; habitualmente ese tipo de estímulos a la lealtad adoptan la forma de paga en función de beneficios, participación en la propiedad o, más recientemente, opciones de compra de acciones o concesiones de derechos sobre aumentos en la cotización. Estos sistemas, muy utilizados en la actualidad, sirven como paliativos aunque el problema no queda eliminado mientras los gestores no posean el 100% de la empresa.

El costo en las relaciones de agencia no recae solo sobre el principal, ya que el agente puede sufrir ciertos costes para transmitir información al principal y obtener su confianza. En general, cuando las relaciones de agencia se establecen a largo plazo el riesgo moral se reduce, obteniéndose mayor eficacia en la empresa y disminución de los costos de control. Si el trabajador o directivo desea la estabilidad en el empleo, no se aprovechará de las oportunidades de obtener un beneficio particular a costa de la empresa, por el riesgo de ser detectado. Es por ello que en la contratación se suele fomentar la permanencia en la empresa estableciendo complementos salariales por antigüedad, sistemas transparentes de promoción interna, privilegios de rango y otros sistemas de incentivos a la lealtad y estabilidad.

## **La revelación de información voluntaria.**

En la actualidad se considera como objetivo básico de la contabilidad el proporcionar información útil para la toma de decisiones. La necesidad de alcanzar este objetivo en una época marcada por una creciente complejidad del mundo económico hace que, en muchas ocasiones, la información recogida en los estados contables tradicionales sea considerada insuficiente.

Una posible solución sugerida para hacer frente a este problema es la presentación por parte de las empresas de una información que se va más allá de la información requerida por la legislación, es decir, revelar de forma voluntaria aspectos contables y extra contables no obligatorios con el fin de paliar las carencias de la información contable tradicional.

Sin duda entre los temas que mayor atención han suscitado cabe situar la teoría de la agencia que considera la empresa como un nexo de contratos y la información contable es utilizada para reducir los costes de agencia.

La necesidad de fondos para financiar grandes proyectos conduce a las organizaciones a separar la propiedad y el control.

La teoría de la agencia reconoce que a veces los directivos sustituyen los intereses de los accionistas por los suyos propios.

Esto es posible puesto que los directivos poseen más información sobre la empresa, controlan el procedimiento de elección del consejo de administración, y los accionistas están bastante dispersos.

Este fenómeno, por tanto, se denomina "problema de agencia" o "problema del riesgo moral": la posibilidad de que el agente busque objetivos personales en detrimento de los intereses del principal.



Siguiendo a Jensen y Meckling (1976), un problema de agencia existe cuando los propietarios de la empresa poseen menos del 100% de la misma.

El problema de agencia surge cuando los deseos del principal y el agente chocan, es difícil o costoso para el principal verificar que el agente está haciendo su labor.

Como consecuencia, el problema de agencia conduce indudablemente a aumentar los costos de la agencia y las asimetrías de información entre el principal y el agente. El agente tiene un acceso privilegiado a la información contable debido a su conocimiento especializado.

Analizamos por siguiente la relación que se puede establecer entre esta teoría y la revelación voluntaria.

#### 1. La relación de agencia entre los accionistas y el propietario:

Este enfoque se llama a veces en la literatura agente- principal (Jonson y Kaplan 1988). La relación entre accionistas y directivos ha sido analizada con detalle a través del planteamiento de la teoría de la agencia.

De acuerdo con Giner (1995) La información contable ocupa un rol importante en este contexto porque sirve para determinar el resultado de la acción del agente, y así fijar su incentivo y por lo tanto su remuneración.

Según Watts y Zimmerman (1979) la teoría de la agencia predice que las prácticas contables variarán entre las empresa, dependiendo de la naturaleza de los costes de la agencia. Además, las prácticas variarán de una a otra empresa, ya que las que minimizan los costes de la agencia en un sector, no tienen porque hacerlo en otro. Los mismos autores afirman también que los costes de la agencia dependen de:

-la cantidad de acciones en poder de los directivos.

-la cantidad de la deuda emitida.



El primer aspecto limita la divergencia de intereses entre el principal y el agente, y el segundo condiciona el peligro de fracaso empresarial, por lo que obliga al agente a actuar en defensa de los intereses del principal.

## 2. La teoría de la agencia y la revelación voluntaria:

Desde el punto de vista de la teoría de agencia, los directivos pueden reducir los costos de la agencia y disminuir las asimetrías de información, incrementando el nivel de la información divulgada.

Leftwich , Watts y Zimmerman (1981) señalan que la revelación voluntaria tiene una explicación en términos de teoría de la agencia al indicar que se trata de un mecanismo de contención del conflicto e intereses entre accionistas y dirección de la empresa.

El conflicto puede variar con determinadas características corporativas.

La teoría de la agencia sugiere que diversas características corporativas como la dimensión o el tamaño relativo de los activos con respecto al total de las inversiones, el nivel de endeudamiento son factores correlacionados con un nivel elevado de revelación voluntaria.

Desde el punto de vista de la teoría de la agencia, los directivos pueden reducir costes de agencia y bajar las asimetrías informativas, incrementado el nivel de información divulgada. Asimismo, también pueden reducirse los costes políticos.

## **Antecedentes**

A lo largo del tiempo la teoría neoclásica ha tenido críticas de cierta importancia habiendo sobrevivido a las mismas. Así a partir de los años cincuenta se desarrolla la teoría de la Organización Industrial basada en el planteamiento estructura-conducta-resultados que rechaza la competencia perfecta como modelo ideal y que es parcialmente heterodoxa, aunque a partir de los años ochenta desaparece dicho

planteamiento para dar entrada a la teoría de juegos, siendo absorbida de nuevo por un planteamiento neoclásico.

En la teoría neoclásica la empresa funciona como una caja negra relacionada con el mercado únicamente a través de los precios. Los precios determinan las decisiones óptimas y por tanto son los que determinan la asignación de recursos.

Los estudiosos de la economía de la empresa no encuentran una base útil en la teoría neoclásica y elaboran sus propios planteamientos que tienen una base teórica mucho más endeble pero que son más útiles a los empresarios. La teoría de la empresa queda separada de la teoría económica.

A partir de los años setenta, las críticas son más intensas hasta el punto de que se consigue poner en entredicho todo el aparato teórico elaborado, aumentando la conciencia de las limitaciones de la teoría neoclásica y de su poco realismo.

Se inicia la elaboración de nuevas teorías microeconómicas que pretenden sustituir o modificar a la teoría ortodoxa o standard, es decir a la teoría neoclásica y que reciben el nombre general de neoinstitucionalismo o nueva economía institucional.

El nombre general de "neoinstitucionalismo" o "nueva economía institucional", deriva de la llamada escuela institucionalista americana, desarrollada en los años 20 y 30. Se trataba de una escuela claramente heterodoxa que consideraba que las instituciones tienen una gran importancia en el funcionamiento de la economía y que rechazaba el marginalismo, el individualismo metodológico y la existencia de leyes económicas generales.

### **Instituciones. Reglas del Juego (Sistemas de Normas)**

El punto en común más importante de las teorías que se comentan es el papel importante que conceden a las instituciones en el funcionamiento de la economía.

Según North (1994), las instituciones son las reglas del juego y están constituidas por condicionamientos formales (reglas, leyes, instituciones), por condicionamientos



informales (normas de comportamiento, convenciones, códigos de conducta) y por sus poderes de coacción.

Según la teoría neoclásica, un mercado perfecto es la Bolsa de Comercio, en donde rige de una forma clara la formación del precio a través de la oferta y la demanda. Los otros mercados tienen imperfecciones, midiéndose a través de su alejamiento del funcionamiento de la Bolsa. Un mercado imperfecto, según la teoría neoclásica, debe su imperfección a la presencia de instituciones.

En el planteamiento neoclásico convencional las instituciones son consideradas como dadas no formando parte de la teoría económica sino de la historia. La postura neoinstitucional por el contrario considera que las relaciones económicas están profundamente estructuradas por el cuadro institucional o, en otras palabras, las instituciones son concebidas como mecanismos reguladores de la actividad económica.

Otro punto importante es que las nuevas teorías llevan a una integración de la teoría de la empresa con la teoría económica. La empresa deja de ser una caja negra y su actuación tiene efectos sobre la economía. Otro punto es que se produce una integración entre lo microeconómico y lo macroeconómico.

Desde el punto de vista estrictamente teórico, el análisis económico sostiene que las instituciones están dadas, son variables exógenas o sencillamente no nos preocupará su comportamiento (y mucho menos que relación puedan tener estas con el buen desenvolvimiento de la economía) a través del tiempo. Sin embargo, la microeconomía contemporánea se ha dedicado a estudiar con muchísima profundidad de que manera estas generan incentivos para que los agentes económicos tomen decisiones óptimas en el tiempo y que relación existe entre el establecimiento de instituciones fuertes y el buen desenvolvimiento de la economía en su conjunto.

Las instituciones son normas de comportamiento formales e informales que determinan el carácter de las reglas de juego y de los jugadores dentro de la economía.



Esto último nos ayudaría a entender por ejemplo:

- ¿Por qué ni los conductores, ni los peatones respetan sus respectivos semáforos?
- ¿Por qué los funcionarios públicos son más eficientes cuando se les paga cierta cantidad de dinero y no cuando intentamos hacer los trámites correctamente?
- ¿Por qué la inversión extranjera ha disminuido en los últimos años?

La implicación inmediata de estas interrogantes es: LAS REGLAS DE JUEGO SON IMPORTANTES PARA EL BUEN DESENVOLVIMIENTO DE LA ECONOMÍA y literatura empírica hay de sobra para poder corroborar esta afirmación a lo largo del tiempo, y así existirá garantía, de que las reglas del juego existentes, y que aparte de claras son respetadas.

Las instituciones son las encargadas de dar los incentivos para que los agentes económicos actúen y tomen decisiones, con lo cual gran parte de los problemas económicos tiene respuesta en la calidad de incentivos que se tengan para tomar ciertas y determinadas decisiones en un momento dado. TENGAMOS LA IDEA, QUE EN LA MEDIDA QUE EXISTAN REGLAS DE JUEGO CLARAS NO HAY INCENTIVOS PARA HACER TRAMPA Y COMPORTARSE DE FORMA OPORTUNISTA, DADO QUE SABRÍAMOS QUE PASARÍA SI NO ACATAMOS LAS REGLAS ESTABLECIDAS.

Dada la naturaleza humana, y salvo que ésta se modifique, la existencia de las instituciones (normas y reglas) permite que salvemos muchos de los problemas y obstáculos existentes en el mundo real, ya que los individuos no vivimos en "el cielo".

Cuando se analiza por qué algunos mercados funcionan mejor que otros o por qué hay mercados más desarrollados y eficientes en unos lugares que en otros, además de admitir que el grado de desarrollo económico influye, debemos añadir que una parte de la explicación reside en las instituciones y sus efectos sobre la economía.

Las instituciones, según las define Douglass North, son las reglas del juego en una sociedad o, más formalmente, las restricciones artificialmente diseñadas que determinan la forma en la que los individuos interactúan. Toda sociedad, y especialmente los mercados, funciona gracias a las relaciones que se establecen entre los individuos. Y, por tanto, para que un mercado funcione deben existir normas que establezcan lo que se puede hacer o no; como las reglas de cualquier juego. Ningún individuo racional participaría en un juego en el que no existieran reglas; que no supiera qué está permitido y qué está prohibido, qué objetivo se pretende alcanzar y cuál sería -y cómo se llegaría- al final del juego.

De este modo, el neoinstitucionalismo, que se encarga de estudiar las reglas que regulan el juego social y que imponen castigos y generan incentivos a los participantes del mercado, sugiere una nueva línea de investigación, una nueva forma de enfocar el estudio de los sistemas económicos y aproximarse a la historia del pensamiento económico que permite ampliar o generalizar el enfoque microeconómico del comportamiento humano.

En definitiva, de acuerdo a Adam Smith es imposible que exista un mercado sin una legislación que proteja el derecho a la propiedad o que garantice el cumplimiento de los contratos. Esas reglas que rigen el juego de la sociedad, las normas que determinan el grado de eficiencia de los mercados, son las instituciones.

Entonces, a la luz del enfoque neoinstitucionalista, que de algún modo contribuye a mejorar el análisis ortodoxo, cada sociedad define un conjunto de reglas que determinarán el nivel de riqueza que se puede generar y su distribución, quedando como corolario, implícito en el ámbito general de la Teoría de la Agencia, en lo que respecta a las Teoría de los Sistemas de Reglas, o mecanismos de control y regulación de las relaciones entre los actores, tanto principales como los agentes intervinientes.

Esta teoría del grupo de teorías del Neoinstitucionalismo Económico reviste especial importancia para la comprensión, a nivel de "fundamentos" de la realidad de las actividades económicas en el contexto de lo que se denomina actividad empresarial. En realidad, si las teorías económicas deben tratar las formas de hetero-suministro



(la diferencia básica entre actividad económica y no económica estaría en la referencia al Alter del que se piden prestaciones en la forma que sea), la teoría de la agencia, enmarcada en la consideración "institucional", en la que la empresa es considerada como "nexus de relaciones contractuales", configura una forma de observación y diferenciación de lo observado, que a pesar de sus evidentes limitaciones, ha precisado las categorías de análisis de esas relaciones de alteridad en la consecución de objetivos económicos, o de consecución de otros objetivos mediante una relación entre un mandatario y un ejecutante. Eso abre el campo de aplicación de sus categorías de observación y análisis al estudio de otras modalidades de ordenamiento de relaciones sociales: en la política, en la ciencia y educación, en la medicina etc. Incluso podría pensarse en una aplicación de estas ideas al campo del análisis de instituciones eclesiásticas.

## **1. Antecedentes históricos**

Para comprender el sentido y alcance de la Teoría de la Agencia es necesario recordar que sus presupuestos remontan a más de 200 años: a la tradición teórica económica de la época en que A. Smith construyó su modelo de la "mano invisible". Entre esas presuposiciones sobre el individuo humano destaca la concepción que luego se ha denominado de la "racionalidad económica" que afirma que el motor central del comportamiento racional es el deseo maximizar (es decir, una interpretación cuantitativa del deseo de optimizar) la utilidad personal.

En el marco de la actividad económica empresarial serían racionales el propietario (Principal) o su delegado en la dirección de los negocios (Agente) que tienden a maximizar su utilidad individual. No hay aquí que discutir la base de tal creencia (ver Tema Racionalidad) pero ciertamente es todo menos una verdad verificada teórica o empíricamente.

Cuando el desarrollo posterior a la Revolución Industrial creó la actual forma de sociedad capitalista, con concentración de medios y capital, surgieron las grandes corporaciones que escapaban al control directo del empresario familiar anterior, se hizo evidente la necesidad de separar y distanciar propiedad y conducción-control. Incluso cuando un propietario intenta dirigir por sí mismo su negocio se ve



enfrentado a la complejidad de las exigencias de capital en una firma moderna (Berle/Means 1932). Es casi imposible la propiedad única de una empresa y hay que recurrir a multipropiedad donde cada uno de los propietarios intentará maximizar su propia utilidad sacando el máximo de su inversión.

Los propietarios se convierten así en "Principales" al contratar managers o gerentes que conduzcan la firma en su lugar.

Para iluminar y aclarar en lo posible los problemas implicados en esta situación surgió la Teoría de la Agencia, también denominada "Teoría del Principal y del Agente" que se enmarca en la corriente de pensamiento del Neoinstitucionalismo Económico.

Esta teoría trata sobre todo de las relaciones entre los propietarios del capital, que en las sociedades anónimas constituyen la Junta de Accionistas, y sus órganos de representación en la empresa: Consejo de Administración y Dirección.

Los temas tratados aquí bajo este relativamente nuevo epígrafe de "Teoría de la Agencia" - o bajo el concepto alternativo de "Teoría de los Derechos de Propiedad"- han sido estudiados usualmente también por la llamada Teoría Económica Financiera (FET: Financial Economic Theory).

Como las otras teorías de esa corriente (por ejemplo, la de los Costes de Transacción, o la de los Derechos de Propiedad) también quiere explicar las razones de la existencia de esa institución que es la "Firma" (empresa). En lugar de considerar la firma como un ordenamiento "jerárquico" de actividades económicas (como en la teoría de los Costes de Transacción) aquí se la considera sobre todo como una forma especial de aplicación de la institución social que es el contrato.

El foco de interés de esta teoría recae así sobre la institución del "contrato" que regula las relaciones y funciones desempeñadas por un mandatario ("principal") y un ejecutor ("agente").

Ejemplos de estas relaciones contractuales son las existentes entre: comprador y vendedor, estudiante y profesor (al que en cierto modo contrata para adquirir conocimientos), presidente de un club de fútbol y entrenador, paciente y médico, directivo y colaboradores, patrono y empleados, propietario y sus gerentes en la empresa, consejo de administración y dirección, accionistas y presidente ejecutivo de una firma.

Decidir quién es en esas relaciones el principal y quién el agente, es decir, quién dispone de más competencias o información para el desempeño de una actividad para la que se le "contrata" dependerá de las circunstancias. Un doctor puede ser contratado por un hospital o sociedad médica para actuar de agente, pero él mismo puede asumir el papel de principal cuando delega en sus médicos asistentes determinadas tareas, o confía a un asesor fiscal su declaración de impuestos. En realidad, todo el mundo social, en cuanto "organizado" (en asociaciones, relaciones estabilizadas de forma más o menos firme, jurídicamente o por otros tipos de vinculación) puede ser considerado como entretejido de relaciones entre "principales y agentes" - aunque ciertamente, no es posible reducir a este tipo de vinculación todas las posibles variantes de ordenamiento social (un esposo no es meramente el agente del otro, como cuando se trata de llevar la casa, hacer el presupuesto etc).

Lo que aquí se considera como característico es que el "principal", con la intención de facilitar la consecución de sus intereses, transmite o delega sus competencias de decisión en un socio contratado en un acuerdo específico al que concede una remuneración a cambio de sus servicios.

Con esta concepción de institucionalización de relaciones contractuales (en distintos grados de vinculación) pueden analizarse no sólo la forma de institucionalizarse actividades de transacción económica que define la "firma", sino también otras modalidades de estabilización de relaciones en "contratos simbióticos" en que una relación de cooperación inter-empresarial es vista como si fuera una "institución" trans-institucional (respecto a las vinculadas en esa simbiosis). Precisamente durante los últimos años, esta categoría de análisis se aplica cada vez más al estudio de las "Redes" (alianzas estratégicas, distintos tipos de cooperación, etc.)



formadas por empresas que jurídicamente y en medios de capital son independientes.

En el planteamiento teórico bajo el prisma de análisis que suministra el concepto de la Agencia, el planteamiento del problema central de la empresa es construido (en observación de segundo grado) en los siguientes términos que a su vez dan una interpretación de cómo el "principal" considera (construye en observación de primer grado, sus relaciones con el agente):

Para el principal, en ese tipo de delegación contractual, su propia ventaja consiste en poder aprovechar en interés propio las competencias y dominio de informaciones que posee el "agente". Pero al mismo tiempo, esa delegación origina un problema: en la medida en que la información poseída por el "principal" sobre los motivos, posibilidades de acción, y rendimientos fácticos del "agente" sea más imperfecta, en esa misma medida será también mayor el riesgo para el "principal" de que el "agente" no sólo oriente su actividad al cumplimiento de los objetivos que realizarían los intereses del "principal" sino también actúe en provecho propio, incluso en perjuicio de los intereses del mandatario. Por tanto, éste se ve confrontado con el problema de asegurar contractualmente que su agente aporte los rendimientos que mejor respondan a los intereses del "principal".

Si fuera posible que todas las partes poseyeran información perfecta y sin costes, entonces no sería necesario recurrir a la función del "agente".

Este es el problema que constituye el objeto central de la "Theory of Agency (Teoría de Agencia), estudiar la configuración contractual entre "principal" y "agente", en que el mandatario delega en su ejecutor competencias de decisión y ejecución, determinándose dicha relación por condiciones de reparto asimétrico de información y de incertidumbre así como por distinto reparto de riesgos. Además analizará los problemas planteados típicamente en las relaciones de ese contrato y discutirá qué mecanismos (de incentivos, de control, o de sistemas de información) pueden ayudar a manejar más eficientemente estos problemas.

En este planteamiento pueden distinguirse dos orientaciones teóricas: una normativa ("principal-agent theory") y otra descriptiva ("positive agency theory").

En la orientación normativa se considera el tema dentro del marco usual de los modelos matemáticos de la Microeconomía, es decir, se trabaja en la construcción teórica abstrayendo pues en gran parte de los condicionamientos empíricos para aplicar mejor el instrumento-modelo matemático que permita decidir cuál es la solución óptima a ese problema planteado por el posible conflicto de intereses entre principal y agente.

La orientación descriptiva, a su vez, acentúa en su consideración del problema los aspectos prácticos y recurre así a la investigación sobre organizaciones.

Para hacer justicia a esta teoría debe considerársela en relación a las otras teorías del Neoinstitucionalismo Económico (Costos de Transacción, Derechos de Propiedad), pero también a nuevas alternativas planteadas desde la hipótesis contraria a la del "oportunismo" humano que domina en estas concepciones, es decir, desde la perspectiva que considera no sólo deseable, sino practicable estrategias organizativas basadas en la mutua confianza y espíritu de cooperación (como está sucediendo realmente en los nuevos planteamientos sobre Redes-Keiretsus). Entre ellas debería destacarse la aportación de la llamada "Stewardship Theory" en que se considera a los Agentes motivados por una actitud de cooperación frente a los propietarios.

## **2. Conceptos básicos y presupuestos de la "Teoría de la Agencia"**

### **2.1 Presupuestos de la teoría**

La teoría se apoya en varias ideas básicas:

- Un concepto de organización construido desde la teoría de los contratos;
- Un modelo de "comportamientos" que se centra en la maximación de la utilidad, diferencias en los intereses de las dos partes, y actitud ante el riesgo en esas partes, así como en una preconcepción sobre la "racionalidad económica".



- Una concepción sobre la influencia que conlleva la asimetría en el reparto de información en las partes contratantes.
- Presuponer que la configuración óptima de los contratos de agencia incluye el cálculo sobre los costes de esa agencia.

## **2.2 Concepto de organización según la teoría de los contratos**

Esta teoría considera las organizaciones y sus relaciones al entorno como "redes de contratos" ("nexus of contracts") establecidos entre las partes para regular sus intercambios (transacciones) económicas. Es decir: todo tipo de ordenamiento de actividades económicas que se manifieste como "organizado" (diferente a la forma en que se manifiestan otras interacciones en que no se percibe tipo alguno de regulación) es comprendido con este prisma de análisis del "concepto de lo contractual" como una "red" de contratos entre distintas partes.

Ejemplos: contratos de compra, de entrega, de crédito, de leasing, de seguros, o contratos salariales.

Los contratos vinculan jurídicamente o tácitamente derechos, competencias y obligaciones de las partes contratantes así como el reparto de los beneficios obtenidos. Es decir, son considerados como reglas de juego ("rules of the game").

El concepto viene unido a la idea (central en la concepción filosófica del moderno liberalismo con su "atomismo individualista") de que toda organización, incluyendo sus relaciones con el entorno, puede desagregarse en relaciones entre individuos.

La Teoría de la Agencia presupone una Super-Teoría que no admita otras relaciones o influjos posibles que las derivadas de las acciones individuales. Elimina pues de su instrumental de observación analítica las categorías (como esquemas o condiciones de posibilidad) que permitirían observar además influjos o interacciones entre "sistemas" sociales (como en la dinámica de grupos, teoría del cambio o de conflictos sociales etc.). Es por tanto una teoría en que incluso la interacción social (no sólo la inter-individual) es vista como meros agregados de acciones individuales.

En conformidad con este estrechamiento del campo organizacional observado a las relaciones interindividuales se considera como algo sin sentido, en la teoría, todo planteamiento referente a "objetivos de una organización" o "acciones de una organización". Las mismas organizaciones son vistas, a este nivel teórico, como meras "ficciones legales que sirven sólo de nexo para establecer una serie de relaciones contractuales entre los individuos.

Consecuentemente, este planteamiento teórico excluye como concepto ilegítimo la habitual distinción entre "organización" y "entorno". Sólo existirían para esta teoría, a lo más, distintas formas de relaciones contractuales inter-individuales.

En lo que concierne a la configuración de tales contratos, la teoría acepta que las partes no lleguen normalmente a precisar con toda exactitud las modalidades en que se ha de desarrollar el cumplimiento de las tareas delegadas por el principal al agente. Por eso se trataría siempre de contratos imperfectos ("incomplete contracting").

La no compleción de los contratos se debería a la información imperfecta, a la incertidumbre de las circunstancias futuras en que deberá continuarse la actividad delegada, y a la anticipación de previsibles costes producidos al intentarse completar más la información o al elaborar todas las posibles alternativas que habría que prever.

Además se presupone que las partes son conscientes de esas imperfecciones en su contrato sobre la especificación de la realización de las actividades futuras. Por ello, contando con el posible "oportunismo" de las partes, se incluyen mecanismos de incentivación, control o información que compensen algo los efectos de la falta de precisión en el contrato.



### **2.3 Presuposiciones sobre los "comportamientos" de las partes contratantes de la Teoría de la Agencia**

La teoría, en su análisis de las actividades empresariales y económicas, parte del supuesto (que no es discutido, sino simplemente aceptado como postulado inicial) de que los individuos que establecen estos contratos se mueven sobre todo por la expectativa de poder maximizar sus utilidades individuales. Entre estos comportamientos tenemos:

- a. El comportamiento humano responde al modelo de la "racionalidad económica" que se orienta sobre esquemas de preferencias dadas con estabilidad y consistencia (supuesto que se apoya en otro supuesto previo: el de poder representar en un modelo cuantitativo las preferencias individuales: según reglas de transitividad, etc.).
- b. El comportamiento individual (según esa racionalidad económica) se orienta al logro por "maximización" de una utilidad individual. Aquí la teoría trabaja con el "constructo" teórico - que no es pues ninguna constatación empírica - de que una "decisión racional" debe concebirse tal como se la formula en la sintaxis de métrica cuantitativa de la teoría económico-matemática clásica de la decisión. Es decir, según postulados de consistencia, transitividad etc. del modelo euclídeo, y no según otros postulados más amplios propios de la matemática de los conjuntos borrosos ("fuzzy sets") que no chocarían con las paradojas de la decisión según el modelo clásico.
- c. El individuo, se presupone en esta teoría, opera en su cálculo desde una posición oportunista - aplicación de ardides, engaño, maniobras de enmascaramiento etc., de forma que la interacción entre las partes contratantes asumirá conductas en que se intente no rendir lo contratado, presentación dolosa de los resultados obtenidos, interpretaciones sesgadas de lo convenido en provecho propio, etc. En realidad, el contrato principal-agente tendrá siempre como objetivo básico la reducción de esas intenciones oportunistas del agente.

- d. La "función de utilidad" abarca básicamente, una amplia gama de objetivos: monetarios (sueldos, premios, dividendos, participación en beneficios) y no monetarios (hacer carrera, prestigio e imagen, posiciones de poder frente a otros subordinados, ocio y tiempo libre, o verse realizado al aceptar el mandato del principal).
- e. Las partes orientan su conducta según esa racionalidad teleológica-instrumental y esperan una correspondiente orientación en la otra parte. Esto les permite anticipar en principio futuras conductas del otro o controlarlas mediante negociaciones contractuales.
- f. Las partes pueden tener una distinta actitud y grado de aceptación del riesgo implicado en sus decisiones. En general se suele asignar al principal mayor capacidad de asumir riesgos, y al agente un cierto grado de rechazo de riesgos.

Esta construcción teórica de este modelo de la Agencia implica, como secuela de la tendencia a maximizar utilidades propias (como principio que se presupone válido universalmente para toda conducta). La afirmación de una alta probabilidad de que exista un conflicto de objetivos entre las partes.

Mientras que el mandatario se interesa por un resultado favorable, el ejecutante-agente puede orientarse así según cálculos de utilidad individual y actitud oportunista incluyendo en ellos la posibilidad de daños para la otra parte. La teoría interpreta pues - en su observación constructiva de la realidad - que el agente sopesará los aspectos negativos para sí (tiempo empleado, esfuerzo, costos) respecto a los positivos (remuneración, prestigio, posibilidades de hacer carrera). Se deduce pues de tales puntos, que el agente sólo aportaría al principal el rendimiento "óptimo" (en referencia al rendimiento ideal en la situación del mundo posible de información perfecta etc.) en la medida en que tales acciones produzcan resultados compatibles con los deseados por el cálculo egocéntrico propio. Es claro, que se deduzca también en la teoría de la Agencia, que esa coincidencia tiene asimismo el



carácter de una situación límite altamente improbable, y que lo normal será que surjan "conflictos de agencia" - y costos.

El "Oportunismo" constituye aquí la variable central sobre la que se "construye" toda la visión teórica o prisma teórico con que se observa y analiza la realidad empresarial (restringiendo en esta visión el campo de lo observado a las relaciones entre el propietario y sus agentes).

Podría pensarse en una vinculación moral (en una reflexión ética sobre la empresa) en que se considere que la virtud de la lealtad y de hacer juego limpio (fairness) es superior al egoísmo oportunista, pero no es ese el centro de las ideas de la Teoría de la Agencia. De hecho existen estudios de laboratorio psicosocial que aparentemente muestran que una estrategia honrada sería más popular, y con mayores perspectivas de éxito que una basada en el oportunismo egoísta, con lo que se vería lo vulnerable - a nivel de comprobación empírica - de los supuestos de esta teoría.

En consecuencia lógica de estos supuestos sobre el oportunismo individual, la teoría deduce asimismo, de esta situación previsible, la necesidad - por parte del principal - de llegar a configurar mecanismos de control ("governance mechanisms") que motiven al agente a actuar en la línea de decisiones favorable a los intereses del principal y no a seguir sus intereses en estrategias oportunistas.

Entre los "mecanismos de gobierno" (de conducción y control de la relación) se cuentan: medidas de control burocrático como en el ejercido por la Junta de Accionistas sobre el Consejo de Administración y por éste sobre la Dirección, o la configuración de incentivos como sistemas de premios, participación en beneficios. Cada vez más se utilizan para este mismo fin los nuevos sistemas de información (que amplían lo que ya antes se pretendía con los "informes anuales" etc. - la cuenta de resultados, pérdidas y beneficios etc. deben comprenderse aquí, en primer lugar, como información al Principal sobre la forma con el Agente, la Dirección, conduce los negocios que se le han confiado. La configuración del "contrato" con los agentes sería pues una de las principales tareas para definir adecuadamente tales mecanismos de gobierno.

Nota complementaria: El concepto de "racionalidad económica" como presuposición de la Teoría de la Agencia.

Los conceptos difundidos sobre la empresa en las exposiciones teóricas de orientación económica neoclásica se apoyaban en el supuesto de un mercado de capital perfecto y sin fricciones. Puede decirse que presionados por el uso de sus instrumentos matemáticos, los teóricos han adaptado su forma de concebir la realidad para que encaje mejor con la teoría (en dirección inversa a lo que la lógica de una investigación y trabajo científico debería hacer). De todas formas, luego se ha procurado suavizar esa rigidez de la interpretación teórica y se ha recurrido a un modelo más abierto: el de la teoría de los juegos, primero, y luego a la teoría psicológica.

#### **2.4 Repercusiones del desigual reparto de información (y otras competencias relacionadas con ésta)**

La teoría inserta en sus presupuestos básicos la afirmación de un reparto asimétrico de la información entre las partes contratantes - en lo que concierne a la información relevante para la toma de decisiones y ejecución de las tareas delegadas. Esta presunción es considerada como "realista" pues se cree poder constatar aquí que son los conocimientos, competencias y experiencias del agente lo que fundamenta el interés del principal por utilizar los servicios del agente. Y al mismo tiempo se constata un déficit de información en el principal con respecto a las posibles conductas del agente: es decir, a la difícil "observabilidad" de las posibles situaciones, intenciones y acciones fácticas del agente. Aparte de que tampoco serían observables perfectamente los resultados de tales acciones, y por tanto también el control sería incompleto.

Frente a estos elementos referentes al campo observado como real, el prisma de observación-construcción específico de la concepción teórica de la Agencia incluye también la consideración de un "mundo posible", el del hipotético caso de que todas



las partes poseyeran la misma perfecta información obtenida además sin costo alguno. En tal alternativa pensada, la interacción o transacciones económicas (y de otro orden) estaría configurada de acuerdo al cálculo de la llamada "primera solución óptima" ("first-best") de forma que "ex ante" se especificaran todos los estados del entorno posibles y las correspondientes reacciones de las partes que quieren alcanzar esta relación de cooperación concertada sin dejar lugar a conductas desviadas de lo estipulado.

El modelo construye, en relación de contraste a tal hipótesis, la suposición de que en la realidad, la información y conocimientos de las partes es verdaderamente imperfecta, y distribuida asimétricamente entre ellas. Además, la obtención de informaciones para mejorar o apoyar las decisiones implica consumos de recursos, es decir, costes. Estas circunstancias son las que, en esta perspectiva de construcción teórica, se interpreta como condicionantes de ámbitos de indeterminación para la decisión, es decir, como condiciones de posibilidad de que existan espacios de "discreción" o alejamiento de la "first-best-solution"; y de "costes de agencia" ("Agency-Costs") que se tratan en el punto siguiente.

Así es como la teoría llega al concepto (afirmación realizada en diferencia-negación, en este caso al mundo hipotético de la información perfecta) de un "déficit de información" en el principal respecto a la medida en que el resultado de las acciones o rendimientos del agente son atribuibles a su esfuerzo o a influjos del entorno. Sobre todo en situaciones "complejas" (donde la teoría ciertamente no profundiza en lo que esta complejidad implica para la constitución de sistemas de complejidad reducida como son los sistemas organizados) será muy difícil o imposible una imputación correcta del rendimiento real del servicio prestado por el agente - y consecuentemente también será difícil o imposible el control de tal servicio.

## **2.5 Costos de la "Agencia"**

La teoría interpreta la realidad en el sentido de que las partes contratantes, presupuesta la conducta regida por la "racionalidad económica", enjuiciarán las

ventajas de distintas alternativas a la concreción de una relación de agencia según el criterio de reducir en la medida de lo posible las desventajas derivadas de la desviación frente a la "transacción ideal" según los principios de la teoría neoclásica (la construida teóricamente según la hipótesis de un mundo posible de información perfecta etc. en que fuera posible la predicción y cálculo de conductas que llevaran a la maximación de utilidades individuales).

Expresado de otra forma, los "costos de la agencia" formulan, en la métrica económica, o son vistos desde el prisma de observación de la teoría, como traducción a la semántica de la métrica económica de la "diferencia" entre la solución óptima - "first best solution" (estimación en el "mundo posible" de la hipótesis o ficción descrita arriba, como "óptimo de Pareto" y donde el coste de agencia sería cero) - por un lado, y la solución fáctica, es decir, el rendimiento fáctico obtenible según las circunstancias de imperfección de la información, "oportunismo" posible del agente, etc.

Estos costos de agencia se componen de tres magnitudes.

- i. Costos de las medidas de supervisión emprendidas por el principal para establecer y controlar el cumplimiento del contrato de agencia (sobre todo ante el previsible oportunismo del agente). Estos incluyen los costos de la realización del contrato o acuerdo, ciertos componentes de incentivación al agente, premios a los riesgos asumidos, supervisión y evaluación o control de las actividades realizadas en agencia.
- ii. Costos del agente surgidos en su relación al principal: costos de su promesa de no actuar en contra del interés del principal - como los originados al tener que responder a las exigencias de control interno impuestas por el principal (gran parte de las actividades de control contable, auditoría interna etc.), o los costos de autocontrol, los de la obtención y proceso de informaciones sobre lo que espera el principal, o los costos de garantía (obligación de indemnizar por posibles daños al principal).



- iii. Costos residuales o valor del remanente perdido soportado por el principal, pero sólo en cuanto atribuibles a la relación de agencia, son los costos de la pérdida de bienestar a consecuencia de una decisión-acción del agente que no logra para el principal el máximo posible hipotéticamente (se evalúan como equivalente monetario de la reducción de esa reducción de bienestar).

## **2.6. Crítica a esta determinación de los costos de agencia**

La clasificación de Jensen/Meckling (1976) no es aplicable a un análisis que pudiera orientar en la práctica sobre el impacto que tendría una determinada conducta del agente sobre la cuantía del coste de agencia. Por esa razón, Demsetz (1995) señala la necesidad de introducir un marco analítico más adecuado para tratar la conexión entre la decisión (ajuste) racional y los problemas de la conducta y cree que el pensamiento neoclásico podría suministrar tal marco.

## **3. Forma de plantear los Problemas fundamentales y Mecanismos de Solución a esos problemas en la Teoría de la Agencia**

La Teoría de la Agencia construye su explicación de las conductas y transacciones observadas - desde el prisma de sus categorías de interpretación - en orden a dos grandes centros de relevancia: los problemas planteados en la delegación-agencia, y los mecanismos de control o solución de tales problemas.

### **3.1 Problemas de la Agencia: Inobservabilidad de la otra parte**

Los problemas básicos que observa/selecciona la teoría - de entre una infinidad de posibles aspectos observables - se restringen a las "diferencias" en el nivel de información y de orientaciones de los intereses de las partes que intervienen en las transacciones en la esfera social económica, es decir, a la "inobservabilidad" u observabilidad sólo muy limitada de la otra parte en la relación de heterosuministro. El constructo hipotético básico de la Teoría es aquí el que esa inobservabilidad del otro se traduce a asimetría o desigual distribución de informaciones (una posibilidad

que ni consideraba la teoría neoclásica económica, pero que en un mínimo de realismo no puede quedar excluida).

En primer lugar se consideran las "hidden characteristics", es decir, no observabilidad total por parte del Principal sobre su posible Agente respecto a los inconvenientes o posibles riesgos implicados en la elección de una persona inadecuada ("adverse selection"). Es el problema que se plantea cuando se elige un Director o cuando se emplea una persona para un puesto y el riesgo se intensifica según el ámbito de las tareas delegadas combinada con sus conocimientos y experiencias.

Para superar esta dificultad, se recomienda al Agente el empleo del "Signalling", es decir, que envíe señales o indicadores de sus capacidades al posible Principal (certificados sobre sus anteriores trabajos, títulos, etc. - todo lo que entra en un "curriculum vitae" bien ordenado -, y referencias de otros). Al Principal se le recomienda el uso de un "Screening" o busca de informaciones complementarias sobre el candidato a Agente (usando Tests, empleando las técnicas del Assessment Center para seleccionar los mejores candidatos, etc.). En este contexto se recomienda también el método de la "Self Selection" en que el Agente sitúa al candidato en una situación o escena con problemas tan complejos que le permitirán captar si el candidato posee el perfil adecuado.

La desigualdad en informaciones es considerada en esta observación teórica como oportunidad para el agente, guiado por su interés egoísta, de llegar incluso a presentarse de forma dolosa como poseedor de informaciones de que realmente no dispone. Es lo que puede suceder al contratar a un consultor que se ha informado previamente sobre los responsables que le pueden contratar y conoce sus competencias y limitaciones en conocimientos específicos de un campo de trabajo. Esto le permitirá, como suele decirse, "tirarse el farol" de que posee mejores cartas que el otro jugador y planear una estrategia de juego que le permita ganar más.

El otro problema considerado como más relevante por la Teoría es el de la "hidden action": aquí se trata de lo que sucede en la fase entre el comienzo de la acción delegada y la conclusión de la relación de agencia en referencia a las posibilidades y



actividades reales del agente. Dado el margen de libertad en su actividad propia, el delegado o agente, puede elegir entre distintos medios para la consecución de los objetivos que el principal no puede observar exactamente, o sólo mediante costes muy elevados (imagínese un Consejo de Administración que para controlar el complejo aparato de dirección y management tuviera que montar otro aparato similar, de igual complejidad y por tanto igualmente costoso, para controlar a su agente).

Aunque el Principal pueda constatar, *ex post*, el resultado final (en el Balance, en la cuenta de resultados u otros informes), no podrá así evidentemente conseguir información fiable sobre la situación *ex-ante* de las decisiones tomadas por su agente, o sobre los esfuerzos reales de éste. Es casi indiscernible si los resultados positivos finales se deben a los esfuerzos del agente o a las circunstancias externas (como sucede a veces en la relación política en que el Principal: Parlamento que representa la voluntad popular, no puede constatar si los resultados obtenidos en una acción política del agente - gobierno y su aparato administrativo - se deben a una política bien planificada o simplemente a efectos de coyuntura global).

Esta "opacidad" ("hidden action") de la agencia podría además tentar al agente a reducir sus rendimientos ("shirking": desatendiendo sus obligaciones) o a aprovecharse en interés propio. Es decir, la inobservabilidad u opacidad de la acción implica también el "riesgo moral" de las conductas oportunistas por parte del agente (similar al considerado por Williamson en su teoría sobre los costes de transacción) y que se denomina en la teoría "Hold up". En esta teoría como en la de los costes de transacción, es la "especificidad" de las transacciones (el grado de complejidad implicado) el motivo básico para que surja esa situación de riesgo.

### **3.2 Mecanismos de solución a los problemas implicados por la relación de agencia**

La teoría tiene ciertamente, junto a su intención meramente especulativo-descriptiva de conseguir una visión coherente y vinculada a otras concepciones presupuestas,

la de cierta "normatividad", al menos en cuanto a la práctica que recomienda ciertas estrategias o formas de actuación.

Dado el tipo de observación selectiva de problemas que se ha expuesto en el párrafo anterior, es lógico que también se describan los mecanismos o instrumentos de que dispone el Principal para vincular el comportamiento del Agente de forma que se oriente a la realización de los intereses de su mandatario. Estas son:

- a. Incentivar al agente: Para configurar eficientemente estos incentivos se considera relevante, en primer lugar, la "participación en resultados". Un contrato orientado a los resultados podría vincular mejor las preferencias de principal y agente y reducir el potencial de conflictividad entre los distintos objetivos de ambos al determinar resultados comunes para ambas partes.

Esto podría además contribuir a reducir los costos de información, para el Principal, sobre la actividad de su Agente. Lo único a discutir sería la cuantía de esos repartos de resultados. En la praxis, sin embargo, la aplicación de esta idea en el llamado "Management por Objetivos" (MBO) ha tropezado con tales dificultades y efectos secundarios no previstos (egoísmos departamentales, orientación al resultado sin atender a los "procesos" previos, etc.) que hoy casi se descarta generalmente en favor de otras soluciones.

- b. Sin embargo, los contratos orientados al incentivo por resultados pierden eficiencia cuando es la situación del entorno la que probablemente determina el resultado, en tal caso el contrato supone un amplio margen de inseguridad para el agente y de incremento de riesgo. Si se atribuye al agente una actitud adversa al riesgo, es claro que el reparto de riesgos que implica ese tipo de contrato, le hará solicitar mayores incentivos. Pero eso empeora las condiciones para el Principal.
- c. Una simultánea optimización en el reparto de riesgos y control mediante incentivos implica una cierta conflictividad entre objetivos parciales. La asignación óptima (en el modelo abstracto de idealización que sirve de término de comparación para definir el concepto de agencia) supondría que el



Principal asume todo el riesgo, como cuando se justifica así el "salario empresarial" (beneficios del capital) y que el agente recibe a cambio - de su menor beneficio en relación a su esfuerzo real - un salario estable. Pero esta solución es manifiestamente insuficiente como incentivo al agente: en la medida en que su rendimiento no influyera en su remuneración habrá que contar con un menor interés por su trabajo. Esto significa que cerrar contratos orientados a incentivar por resultados siempre deberá hacerse en forma de compromiso para repartir resultados y riesgos.

Otra posibilidad de mantener disciplinado al Agente consiste en un control directo de su comportamiento. Se acordarán así ciertas normas de conducta y se controlará su observancia, sancionándose negativamente su incumplimiento.

#### **4. Aplicación práctica de la Teoría de la Agencia: Separación y Control de Propiedad y Dirección**

Es claro, que la lente de aumento bajo la que esta teoría "observa-diferencia" la realidad empresarial concentra su luz y poder de resolución en los problemas de las relaciones entre Propiedad (Principal) y Dirección o Management. A pesar de poder haberse aplicado a otros tipos de relación contractual de transferencia de actividad - la dimensión heterosuministro - en otros campos (política, etc.), realmente el interés de la teoría ha recaído, quizá unilateralmente, sobre las relaciones entre propiedad y dirección.

La cuestión se enfoca además, bajo el presupuesto de una teoría unilateralmente pesimista que en las conductas humanas se siguen viendo bajo el paradigma formulado antes por Hobbes de la guerra de todos contra todos. Esto viene además condicionado por la ascendencia o genealogía de la teoría que nos remite a fin de cuentas a la idea de A. Smith sobre "la mano invisible" (y su precedente en Mandeville de los egoísmos privados que producen el bien común). Ante tal posibilidad de conductas oportunistas, al haberse hecho abstracción total de la posibilidad de otras conductas cooperativas en clima de confianza (que también son constatables - y necesarias - en la realidad social) es más que lógico que la teoría se concentre también en buscar mecanismos para restringir los riesgos de tales

oportunismos (en ésto se asimila a la concepción de Williamson sobre los costes de transacción).

Por otra parte se trata la dificultad inherente a una participación en beneficios anuales (verbigracia: el ya mencionado problema del MBO) que podría acentuar la inclinación a planificar sólo a corto plazo y que aportaría efectos muy negativos, para el conjunto, a largo plazo. Evidentemente, esto podría arreglarse con formas de participación orientadas a un plazo mayor.

Si embargo se observa que la mayoría de los incentivos se vinculan menos al rendimiento que al tiempo de permanencia, y a distintos niveles de remuneración, permisos o formas de contrato temporal. Los teóricos de la Agencia afirman que esa configuración de los incentivos se realiza intencionalmente para evitar que el directivo se dedique sobre todo a la obtención de resultados directos. La solución práctica más usual en las firmas es el recurso al control a través del "Board of Directors" (USA), o el "Aussichtsrat" (Consejo de Supervisión en Alemania) o el "Consejo de Administración" en España.

Estos comités tienen la función de supervisar en interés de los propietarios o accionistas el comportamiento de la Gerencia o Dirección efectiva - o reservarse ciertas tomas de decisión sobre iniciativas con mayor riesgo, o la aprobación explícita de medidas de este tipo por parte de la Dirección, así como el nombramiento de los Directores (Top-Management).

Pero los estudios muestran que en situaciones críticas estos órganos de control no logran asumir esa función con la eficiencia deseable. Parece que tales órganos no eliminan casi ninguno de los problemas de la relación Principal-Agent, sino a lo más los encubren o quizá reducen mínimamente. Mostraron así que el Consejo de Supervisión apenas si ejerce una influencia perfectible sobre la política de empresa real (a través de listados de negocios que precisan su asentimiento) y que apenas si logran un control "ex-ante" sobre la gerencia.



Además, los pequeños accionistas tampoco pueden ejercer influjo alguno (por su falta de conocimientos especiales, o su mínima participación en el poder de sanción de la Junta de Accionistas).

En cambio, la Teoría abre el camino a otras alternativas de regulación del Agente mediante el recurso a los "mecanismos de mercado" (a la inserción de la otra parte de la diferencia entre empresa/mercado).

Si pudiera presuponerse un eficiente mercado de capital - liberado en gran parte del efecto obnubilante de la especulación pura -, las reacciones de los posibles inversores en ese capital ante el curso de las acciones serían un buen indicador del éxito logrado en la Agencia (algo similar a lo que es el barómetro de opinión o las decisiones de voto del electorado en referencia a los resultados de la Agencia-Gobierno) y con ello serían también un indicador - en forma de nota de examen - de la eficiencia de los Agentes - sus perspectivas de "carrera" como managers deberían depender pues de tales resultados.

Naturalmente, tal posibilidad de influencia y control indirecto sobre los Agentes dependerá en gran parte del "mercado de trabajo" para Gerentes. El índice de precios - es decir, de sus remuneraciones - debería indicar lo conseguido por ellos en vistas a su posible rendimiento como Agentes. Pero existen más que fundadas dudas sobre la eficiencia de tales mecanismos indirectos. No en último lugar, esos Agentes, sobre todo cuando acumulan gran poder de decisión económica pueden manipular en su favor todo el aparato que se les ha confiado, como agentes banqueros e inversionistas que utilizan medios de difusión para fabricarse "imagen" - incluso a costa de los beneficios de su Principal, o grupo de accionistas, la mayoría pequeños.

Además, en principio, la "calidad del management" es una magnitud muy difícil de medir y es fácil atribuir al entorno cualquier fracaso (como suelen hacer también no pocos Agentes en la relación política). Swoboda/Walland (1987: 225) concluyen que la transparencia de la actividad y del mercado de Managers es muy escasa como para poder garantizar un control efectivo.

El autor James Van Horne en su libro "Administración Financiera" año 1997, p.3 señala que los objetivos de la administración pueden ser diferentes a los de los accionistas de la empresa. En una gran corporación, las acciones pueden estar tan dispersas que los accionistas ni siquiera pueden hacer saber sus objetivos, mucho menos controlar o influenciar a sus administradores. A menudo la propiedad y el control son separados, una situación que permite actuar a favor de los mejores intereses de los administradores en lugar de los intereses de los accionistas. Para neutralizar esta asimetría, generalmente se fijan incentivos apropiados que incluyen opciones de compra de acciones, bonificaciones y emolumentos que están en relación directa con los intereses de los propietarios del negocio; en estos incentivos deben incluirse a los empleados.

## **SOBRE EL BALANCED SCORECARD O CUADRO DE MANDO INTEGRAL (CMI)**

### **¿POR QUÉ SE DEBE TENER UN PLAN ESTRATÉGICO?**

En general las empresas para lograr una situación deseada deben efectuar un diagnóstico de la situación actual, describiendo el origen de la empresa y su trayectoria, el producto o servicios que ofrece, estudio de mercados y competencia, pronóstico, presupuestos y recursos, análisis FODA, equipo directivos, descripción de funciones y principales operaciones, factibilidad técnica, económica y financiera para identificar oportunidades, problemas potenciales y factores críticos de éxito. Sin embargo, este plan por si solo no se puede ejecutar sino cuenta con un plan estratégico que "aterrice" la forma como se van a lograr estas metas.

El plan estratégico puede definirse como aquellos planes destinados al logro de objetivos empresariales en el mediano y largo plazo, nos da la amplitud del marco de referencia empresarial hacia donde queremos llegar; con qué contamos y que debemos hacer para llegar; por ello es que el diseño de todo buen plan estratégico debe contener, al menos, lo siguiente:

- Descripción de Metas a ser logradas y plazos



- Descripción de la Misión de la empresa
- Descripción de la Visión del negocio.
- Detalle de los objetivos estratégicos
- Estructura de la organización
- Cultura Organizacional
- Diseño de estrategias para el aprovechamiento de los Factores claves de éxito
- Diseño de estrategias para neutralizar los factores adversos y riesgos potenciales.
- Detallar alternativas para la dirección estratégica del negocio.

Oriol Amat en su libro citado, p.129, señala que una vez definido el plan estratégico, pueden establecerse de la Misión, los objetivos estratégicos y factores claves de éxito y adversos, indicadores de gestión que midan causa – efecto de los resultados obtenidos. Estos indicadores representan una herramienta de gestión empresarial denominada “Cuadro de Mando Integral” (CMI) que permite monitorear el logro de las metas previstas. Estos indicadores se estructuran en torno a las cuatro perspectivas claves de una empresa: perspectivas de los resultados económico – financieros, perspectiva del cliente, perspectiva de los procesos internos y perspectiva de los empleados.

Por ello, Amat señala también que la planificación es vital para equilibrar las metas propuestas con las estrategias diseñadas para conseguirlas y es allí donde el EVA y el CMI tienen, en nuestro criterio, perfecta simetría para favorecer la reingeniería y el mejoramiento continuo del clima organizacional que es vital para lograr resultados exitosos.

Por otra parte, Amat indica que el CMI además de informar, contribuye a alinear los objetivos de la organización y de los empleados, motivar y formar a todos los colaboradores buscando su mejoramiento continuo.

## INTRODUCCION AL CONCEPTO DE CUADRO DE MANDO INTEGRAL

Los orígenes del Cuadro de Mando Integral (*Balanced ScoreCard* en inglés) data de 1990, cuando el Nolan Norton Institute, la división de investigación de KPMG, patrocinó un estudio de un año de duración sobre múltiples empresas: "La medición de los resultados en la empresa del futuro". El estudio fue motivado por la creencia de que los enfoques existentes sobre la medición de la actuación, que dependían primordialmente de las valoraciones de la contabilidad financiera se estaban volviendo obsoletos. Los participantes en el estudio creían que la dependencia de unas concisas mediciones de la actuación financiera estaba obstaculizando la capacidad y la habilidad de las organizaciones, para crear un futuro valor económico.

David Norton, Director General de Nolan Norton, actuó como líder del estudio, y Robert Kaplan como asesor académico. Representantes de una docena de empresas-fabricantes y de servicios, de la industria pesada y de alta tecnología - se reunieron bimestralmente a lo largo de 1990, para desarrollar un nuevo modelo de medición de la actuación.

En los inicios del proyecto se examinaron estudios recientes sobre casos de sistemas innovadores de medición de la actuación. Uno de ellos, Analog Devices, describía un enfoque para medir la tasa de progreso de actividades de mejora continua. El caso también mostró la forma en que Analog estaba utilizando un "Cuadro de mando corporativo", de nueva creación, que además de varios indicadores financieros tradicionales, contenía mediciones de actuación relacionadas con los plazos de entrega a los clientes, la calidad y los tiempos de los ciclos de los procesos de fabricación, y la eficacia de los avances de los nuevos productos. Art Schneiderman, que entonces era vicepresidente de mejora de calidad y productividad en Analog Devices, acudió a una reunión para compartir las experiencias de su empresa con el Cuadro de Mando. Durante la primera mitad del estudio se presentó una gran variedad de ideas, incluyendo el valor del accionista, mediciones de productividad y calidad, y nuevos planes de compensación, pero los



participantes se centraron en el Cuadro de Mando multidimensional, ya que parecía ser lo más prometedor para sus necesidades.

Las discusiones del grupo condujeron a una expansión del Cuadro de Mando hasta llegar a lo que se denominó como un "Cuadro de Mando Integral", organizado en torno a cuatro perspectivas muy precisas: la financiera, la del cliente, la interna, y la de innovación y formación. El nombre reflejaba el equilibrio entre objetivos a corto y largo plazo, entre medidas financieras y no financieras, entre indicadores previsionales e históricos, y entre perspectivas de actuación externas e internas.

Varios participantes experimentaron construyendo prototipos de Cuadros de Mando Integrales en instalaciones piloto de sus empresas. Luego informaron al grupo de estudio sobre la aceptación, las barreras y las oportunidades del Cuadro de Mando Integral. La conclusión del estudio, en diciembre de 1990, documentó la viabilidad y los beneficios resultantes de un sistema de medición tan equilibrado.

Los descubrimientos del grupo de estudio en un artículo, "El Cuadro de Mando Integral", Harvard Business Review (enero-febrero de 1992). En esa época varios ejecutivos se pusieron en contacto con Norton y Kaplan, para que les ayudaran a implantar el Cuadro de Mando Integral en sus organizaciones. Estos esfuerzos condujeron a la siguiente fase de desarrollo. Dos ejecutivos, Norman Chambers, en aquel entonces director general de Rockwater, y Larry Brady, que era vicepresidente ejecutivo (luego fue ascendido a presidente) de la FMC Corporation, destacan por ser especialmente eficaces en ampliar la aplicación del Cuadro de Mando. Chambers y Brady vieron al Cuadro de Mando como algo más que un sistema de mediciones. Ambos querían utilizar el nuevo sistema de mediciones para comunicar y alinear sus organizaciones con las nuevas estrategias; lejos del enfoque histórico y a corto plazo de reducción de costos y competencia a bajo precio, y hacia la generación de crecientes oportunidades, ofreciendo a los clientes productos y servicios con valor añadido y a medida.

El trabajo con Chambers y Brady, y con los directivos de sus organizaciones, hizo resaltar la importancia de vincular los indicadores del Cuadro de Mando Integral con la estrategia de una organización. Aunque en apariencia es una percepción obvia,

de hecho la mayoría de organizaciones, incluso las que están implantando nuevos sistemas de medición de la actuación, no habían alineado las mediciones con la estrategia. La mayoría de empresas estaban intentando mejorar la actuación de los procesos existentes- a través de costes más bajos, mejora de calidad y tiempos de respuesta más cortos pero no estaban identificando procesos realmente estratégicos: aquellos que deben realizarse excepcionalmente bien, para que la estrategia de una organización tenga éxito.

En un segundo artículo en HBR, Norton y Kaplan describieron la importancia de elegir indicadores basados en el éxito estratégico: "Cómo poner a trabajar al Cuadro de Mando Integral", publicado en septiembre- octubre de 1993.

A mediados de 1993, Norton era director general de una nueva organización, Renaissance Solutions, Inc. (RSI), uno de cuyos servicios primordiales era la asesoría sobre estrategias, utilizando el Cuadro de Mando Integral como un vehículo para ayudar a la empresa a traducir y poner en práctica la estrategia. Una alianza entre Renaissance y Gemini Consulting ofreció la oportunidad de integrar el Cuadro de Mando Integral en los grandes programas de transformación. Estas experiencias refinaron aún más las uniones estratégicas del Cuadro de Mando, demostrando como, incluso de 20 a 25 indicadores entre las cuatro perspectivas, podrían comunicarse y ayudar a poner en práctica una sola estrategia. Así pues, en lugar de considerar que las múltiples medidas requieren unos intercambios complejos, los enlaces estratégicos permitieron que los indicadores del Cuadro de Mando se vincularan en una serie de relaciones de causa y efecto. Consideradas colectivamente, estas relaciones describieron la trayectoria estratégica; la forma en que las inversiones realizadas en la recalificación de los empleados, tecnología de la información y productos y servicios innovadores, mejorarían de modo espectacular su actuación financiera futura.

Las experiencias pusieron de manifiesto que los directores generales innovadores utilizaban el Cuadro de Mando Integral, no sólo para clarificar y comunicar la estrategia, sino también para gestionarla. En efecto, el cuadro de Mando Integral había evolucionado de un sistema de indicadores mejorado, para convertirse en un sistema de gestión central.



Los ejecutivos de muchas empresas, a nivel mundial, utilizan el Cuadro de Mando Integral como la estructura organizativa central de los procesos de gestión importantes: establecimiento individual y por equipos de los objetivos, compensación, formación y retroalimentación, distribución de recursos, presupuestos y planificación, así como estrategia.

### **Antecedentes**

El Cuadro de Mando Integral, CMI, es la traducción al español que se da a "Balanced Scorecard," sistema originalmente desarrollado para la medición de procesos financieros, el cual se ha convertido en un reconocido Sistema Integral de Administración de la Eficiencia o del Desempeño. La aportación de los creadores del CMI, Robert Kaplan y David Norton, se centra sobre la estructuración de los criterios que deben seguirse en la elaboración del cuadro de mando empresarial.

Se considera como el antecedente del Cuadro de Mando Integral, al "Tableau de Bord", que por los años sesenta se utilizó en Francia. El tablero de mando incorporaba en un documento diversos ratios para el control financiero de la empresa.

Para Howard Rohm del Balanced Scorecard Institute de EE.UU., el CMI es "un sistema de administración de desempeño que puede utilizarse en cualquier organización, grande o pequeña, par alinear la visión y misión con los requerimientos del cliente, las tareas diarias, administrar las estrategias del negocio, monitorear las mejoras en la eficiencia de las operaciones, crear capacidad organizacional, comunicando los progresos a todo el personal".

Para el Ing. Antonio Dávila de la U. de Navarra, "la aportación que ha convertido al CMI en una de las herramientas más significadas de los últimos años es que se cimienta en un modelo de negocio. El éxito de su implantación radica en que el equipo de dirección dedique tiempo al desarrollo de su propio modelo de negocio".

La idea del CMI es sencilla y transparente, como toda buena idea. Reconoce que la finalidad la actividad empresarial, conseguir beneficios, es el resultado de una cadena de causas y efectos que suceden en cuatro ámbitos: financiero, marketing (comercialización), procesos internos; preparación y desarrollo del personal.

## **ELEMENTOS DEL CUADRO DE MANDO INTEGRAL**

Para que toda empresa sea productiva, debe contar fundamentalmente con cuatro elementos para alcanzar su desarrollo, la falta de uno de estos lo haría imposible.

1. Clientes
2. Recurso de Capital
3. Recursos Humanos
4. Conocimiento del proceso

El elemento mas importante en una empresa es el elemento humano, es definitivamente básico una vez que se cuenta con este, el cliente, los recursos de capital incluso la tecnología poco sofisticada serán fáciles de obtener.

Clientes.- Si no contamos con los clientes, la elaboración de un producto o la prestación de un servicio serian inútil. Uno de los objetivos de las empresa será sastifacer las necesidades del cliente, a su vez, ellos exigirán un servicio eficiente tanto en costo, como en tiempo y calidad. Si no se va a llevar a cabo este cometido, la constitución de una empresa seria innecesaria.

Recursos de Capital.- La carencia de este recurso haría imposible la realización de cualquier actividad. Es innegable que sobre un capital invertido, cualquiera que sea la actividad, se espera obtener una rentabilidad.



Recursos Humano.- Este elemento se constituye como el más importante y trascendente en la empresa. Por lo tanto, debemos tener claro la manera específica de localizarlo, para tener la seguridad que cuando lo necesitemos, contaremos con el, de una manera eficiente.

También es importante considerar que la empresa, por medio del trabajo, logre satisfacer no solo necesidades fisiológicas, sino también sociales, de estimación y autorrealización.

Conocimiento del Proceso.- La realización de un proceso sin el conocimiento indispensable, sería antieconómico.

Una vez que la empresa ha establecido las necesidades a satisfacer, se hace conveniente priorizar los objetivos y definir las políticas. Para una mejor ilustración ver anexos #4.

#### **Descripción de funciones por áreas.-**

Al aplicar este método en las empresas, los cambios en las funciones o actividades que realiza cada área no serán drásticos. Se tratará de modificar ciertos métodos y procedimientos y lo más conveniente será mejorar los ya existentes, puesto que será más fácil guiar al personal hacia cambios sutiles en su rutina de trabajo, de esta manera, el mismo podrá notar la diferencia en los resultados de lo que hacía y los que obtendrán con el cambio.

Se debe crear la mentalidad a todos lo de la empresa que el cambio será beneficioso, es necesario contar tanto con el apoyo e interés del personal para poder llevar a cabo la aplicación del cambio como con la autentica y honesta intención de parte de la administración a fin de que se produzca los resultados esperados.

Cuando existe organización se logra que todos sus miembros dirijan sus esfuerzos y contribuyan al máximo en la obtención de un fin común.

Esta eficiencia y absoluta colaboración se logran cuando cada miembro sabe exactamente que trabajo ha de realizar, quien lo ayudara, donde obtener información y las personas que forman su grupo de trabajo. Es también necesario saber, en términos generales, el trabajo de los demás miembros de la administración y como esto podría afectarlo directamente.

Ningún organismo esta conformado por partes idénticas o de igual funcionamiento, sin embargo, esas partes diversas persiguen un fin común e idéntico, y es justamente para alcanzar ese fin, que cada uno proporciona acciones diferentes pero complementarias entre si; actúan en función del fin común y contribuyen a construir y ordenar a los demás.

La Organización permite regular la marcha, de la forma que esta se lleva a cabo dependerá que logre alcanzar sus propósitos. Así mismo, evitara la existencia de puestos innecesarios o la falta de ellos, que algo de esto suceda significara desorganización.

Tanto la cantidad de personas como los puestos de trabajo han de ser iguales, habrá los puestos necesarios, y cada miembro cumplirá correcta y cumplidamente las tareas asignadas al puesto que ocupa, de manera que la empresa tenga un funcionamiento conveniente y pueda cumplir con los objetivos propuestos.

Se debe contar con todo lo necesario para ejecutar el trabajo planificado. La estructura de la organización central debe estar acorde a su volumen de ventas, clasificando como probables, las siguientes organizaciones:

Empresa Chica

Empresa Mediana

Empresa Grande

Las empresas pequeñas la gestión financiera es generalmente realizada por la unidad de contabilidad, a medida que la organización crece y la trascendencia de la gestión financiera será mayor y consecuentemente se hace necesario la creación de una unidad financiera separada de la contabilidad, cuyas perspectivas de autonomía



y de relación de dependencia directa con los mas altos niveles jerárquicos, se van sucediendo a través del tiempo.

### **Jerarquía.**

En una empresa la jerarquía consiste en el establecimiento de diversos niveles de autoridad y gestión que permitan la delegación de capacidades de decisión con el correspondiente compartimiento de responsabilidades.

En la adopción de un modelo de estructura orgánica, la empresa debe o deberá establecer los niveles de autoridad y gestión que considere como adecuados a sus necesidades y características, haciendo un esfuerzo para delimitar convenientemente sus alcances, ámbitos y atribuciones.

### **Definición de (BSC)**

El Balanced Scorecard también conocido como cuadro de mando integral o Balance Estratégico de la Empresa debe ser entendido como un sistema de administración de desempeño que puede utilizarse en cualquier organización, grande o pequeña, para alinear la visión y misión de la organización con los requerimientos del cliente, las tareas diarias, administrar las estrategias del negocio, monitorear las mejoras en la eficiencia de las operaciones, crear capacidad organizacional, comunicando los progresos a todo el personal".

El BSC busca fundamentalmente complementar los indicadores tradicionalmente usados para evaluar el desempeño de las empresas, combinando indicadores financieros con no financieros, logrando así un balance entre el desempeño de la organización día a día y la construcción de un futuro prominente.

Esta herramienta pretende ser realista y expresar de alguna manera lo que los estados financieros no señalan como valor real; como por ejemplo las

capacidades, las habilidades, fidelidad de los clientes, las bases de dato; en fin busca comunicar de una mejor manera a todos los accionistas, empleados, acreedores y sociedades; la capacidad para crear valor que posee la organización.

### **Para que sirve el (BSC)?**

El Balanced Scorecard (BSC) sirve para reorientar el sistema gerencial y proporcionar a los directivos el equipo de instrumentos que necesitan para navegar hacia un éxito competitivo futuro y enlazar efectivamente el corto plazo con la estrategia a largo plazo, vinculando de manera interdependiente cuatro procesos o perspectivas: Financiera, Clientes, Procesos Internos y Aprendizaje Organizacional. Los resultados deben traducirse finalmente en logros financieros que conlleven a la maximización del valor creado por la corporación para sus accionistas.

### **Características Generales del BSC.-**

Las 4 perspectivas del BSC.-

El Balanced Scorecard parte de la visión y estrategias de la empresa. A partir de allí se definen los objetivos financieros requeridos para alcanzar la visión, y éstos a su vez serán el resultado de los mecanismos y estrategias que rijan nuestros resultados con los clientes. Los procesos internos se planifican para satisfacer los requerimientos financieros y los de los clientes. Finalmente, la metodología reconoce que el Aprendizaje Organizacional es la plataforma donde reposa todo el sistema y donde se definen los objetivos planteados para esta perspectiva. Para una mejor ilustración ver anexo 3.

### **La Perspectiva Financiera:**

La perspectiva financiera tiene como objetivo el responder a las expectativas de los accionistas. Esta perspectiva está particularmente centrada en la creación de valor para el accionista, con altos índices de rendimiento y garantía de crecimiento y mantenimiento del negocio. Esto requerirá definir objetivos e indicadores que



permitan responder a las expectativas del accionista en cuanto a los parámetros financieros de: Rentabilidad, crecimiento, y valor al accionista. Algunos indicadores típicos de esta perspectiva son:

- Valor Económico Agregado (EVA)
- Retorno sobre Capital Empleado (ROCE)
- Margen de Operación
- Ingresos, Rotación de Activos

### **La Perspectiva de Clientes:**

En esta perspectiva se responde a las expectativas de Clientes. Del logro de los objetivos que se plantean en esta perspectiva dependerá en gran medida la generación de ingresos, y por ende la "generación de valor" ya reflejada en la Perspectiva Financiera. La satisfacción de clientes estará supeditada a la propuesta de valor que la organización o empresa les plantee. Esta propuesta de valor cubre básicamente, el espectro de expectativas compuesto por: Precio, Calidad, Tiempo, Función, Imagen y Relación. Los indicadores típicos de este segmento incluyen:

- Satisfacción de Clientes
- Desviaciones en Acuerdos de Servicio
- Reclamos resueltos del total de reclamos
- Incorporación y retención de clientes

### **La Perspectiva de Procesos Internos:**

En esta perspectiva, se identifican los objetivos e indicadores estratégicos asociados a los procesos clave de la organización o empresa, de cuyo éxito depende la satisfacción de las expectativas de clientes y accionistas.

Usualmente, esta perspectiva se desarrolla luego que se han definido los objetivos e indicadores de las perspectivas Financiera y de Clientes. Esta secuencia logra la alineación e identificación de las actividades y procesos claves, y permite establecer

los objetivos específicos, que garanticen la satisfacción de los accionistas, clientes y socios.

Es recomendable que, como punto de partida del despliegue de esta perspectiva, se desarrolle la cadena de valor o modelo del negocio asociado a la organización o empresa. Luego se establecerán los objetivos, indicadores, palancas de valor e iniciativas relacionadas. Los objetivos, indicadores e iniciativas serán un reflejo firme de estrategias explícitas de excelencia en los procesos, que permitan asegurar la satisfacción de las expectativas de accionistas, clientes y socios.

Cabe considerar que la revisión que se hace de la cadena de valor debe plantear la posibilidad de rediseñar e innovar los procesos y actividades de los mismos, aprovechando las oportunidades latentes en cuanto a mejoramiento continuo o reingeniería de procesos se refiere, para cumplir las expectativas del cliente, mejorar costos y eficiencia de los procesos y hacer un uso adecuado de los activos. Esta actitud de análisis de procesos, debe ser reforzada y comunicada en los objetivos e indicadores que se planteen, los cuales deben enfatizar las actitudes de permanente renovación y mejoramiento de los procesos. Los indicadores de esta perspectiva, lejos de ser genéricos, deben manifestar la naturaleza misma de los procesos propios de la empresa u organización.

Sin embargo, para efectos de referencia se presentan algunos indicadores de carácter genérico asociados a procesos:

- Tiempo de ciclo del proceso (cycle time)
- Costo Unitario por Actividad
- Niveles de Producción
- Costos de Falla
- Costos de Retrabajo, desperdicio.



## **AGRADECIMIENTO**

Agradecemos a Dios, Nuestro Creador, como fuente de inspiración para el desarrollo de la presente tesis, a nuestras familias por habernos permitido tomar un tiempo prudencial del diario vivir para dedicarlo a esta maestría, a nuestro estimado tutor Dr. Raúl Larrea Jústiz, PH.D por sus eruditos y actualizados conocimientos y por ultimo a los Colegios de Ingenieros Comerciales y Economistas que permitieron directa e indirectamente concluir con éxito esta maestría.

Los autores.

## **La Perspectiva de Aprendizaje Organizacional:**

La cuarta perspectiva se refiere a los objetivos e indicadores que sirven como plataforma o motor del desempeño futuro de la empresa, y reflejan su capacidad para adaptarse a nuevas realidades, cambiar y mejorar. Estas capacidades están fundamentadas en las competencias medulares del negocio, que incluyen las competencias de su gente, el uso de la tecnología como impulsor de valor, la disponibilidad de información estratégica que asegure la oportuna toma de decisiones y la creación de un clima cultural propio para afianzar las acciones transformadoras del negocio.

A menudo, como resultado de la focalización en objetivos financieros de corto plazo, los gerentes toman decisiones que desmejoran la preparación de las capacidades futuras de su gente, de sus sistemas, tecnologías y procesos organizacionales. Una actitud sostenida en ese sentido puede acarrear graves consecuencias en el sostenimiento futuro del negocio, sirviendo de barrera más que de apoyo a los logros de excelencia en procesos, satisfacción de clientes y socios, relaciones con el entorno y finalmente, bloqueando las oportunidades de creciente creación de valor dentro de la corporación.

La tendencia actual es la consideración de estos elementos como activos importantes en el desempeño del negocio, que merecen atención relevante. La consideración de esta perspectiva dentro del Balanced Scorecard, refuerza la importancia de invertir para crear valor futuro, y no solamente en las áreas tradicionales de desarrollo de nuevas instalaciones o nuevos equipos, que sin duda son importantes, pero que hoy en día, por sí solas, no dan respuesta a las nuevas realidades de los negocios. Algunos indicadores típicos de esta perspectiva incluyen:

- Brecha de Competencias Clave (personal)
- Desarrollo de Competencias clave
- Retención de personal clave
- Captura y Aplicación de Tecnologías y Valor Generado



- Ciclo de Toma de Decisiones Clave
- Disponibilidad y Uso de Información Estratégica
- Satisfacción del Personal
- Modelaje de Valores, Confianza en el Liderazgo

### **Integración, Balanceo, Estrategia.-**

BSC es un modelo integrado porque utiliza las 4 perspectivas, previamente mencionadas que son indispensables para ver una empresa o área de la empresa como un todo, y de esta manera lograr cumplir la visión de una compañía y hacerlo exitosamente.

Es balanceado porque busca el balance entre indicadores financieros y no financieros, el corto plazo y el largo plazo, los indicadores de resultados y los de proceso y un balance entre el entorno y el interior de la firma, ese es el concepto clave y novedoso sobre el cual se basa el nombre "Balanced Scorecard": Sistema de indicadores balanceados.

Lo importante aquí es que los indicadores de gestión de una compañía estén balanceados, es decir existan tanto indicadores financieros como no financieros, de resultado como de proceso y así sucesivamente.

Es una herramienta estratégica porque se trata de tener indicadores que están relacionados entre sí y que cuenten la estrategia de la compañía por medio de un mapa de enlaces causa-efecto (indicadores de resultado e indicadores impulsores). La mayoría de empresas tienen indicadores aislados, definidos independientemente por cada área de la compañía, los cuales buscan siempre fortalecer el poder de las mismas.

Lo que requieren hoy en día las empresas son indicadores relacionados entre todas las áreas en forma consensuada, buscando siempre negociar los trade-offs

no permitiendo que un área sobresalga a costa de otra u otras áreas de la empresa.

Un camino probado para el aseguramiento de futuro lo representa el modelo de gestión a base del cuadro de comando integral o effective Scorecard, a través del cual se alinean los esfuerzos individuales con los objetivos estratégicos, al mismo tiempo que cada integrante en posición clave de su organización decide y planifica la implantación de las estrategias que le conducirán al logro de los objetivos estratégicos.

### **Análisis e implementación del cuadro de mando integral “Balanced Scorecard” en las empresas:**

La razón de aplicar este método es lograr que las empresas apliquen medidas que van a servir como metas, de esta forma permitirles a los gerentes ver su compañía más claramente, de muchas perspectivas que le permitan tomar decisiones a largo plazo más acertadas.

Existen accionistas y gerentes que se encuentran inconformes con el desempeño general de sus compañías, ya porque presentan pérdidas, ya porque no generan suficiente valor. Esta inconformidad ha hecho que accionistas y directivos busquen nuevas orientaciones gerenciales que permitan crear valor y generar utilidades, pero no mediante el recorte de costos o eliminando unidades de negocio improductivas, sino mejorando la rentabilidad de sus unidades de negocio a través de estrategias de desarrollo y crecimiento innovadoras. El tablero de comando les permitirá a estos directivos la determinación de los elementos críticos en una estrategia de crecimiento:

- Innovaciones en productos, servicios y procesos
- Inversión requerida en recursos humanos y sistemas para generar crecimiento sostenido
- Propuesta de valor a los clientes que lleva a generar mayores márgenes



➤ Identificación de los clientes meta que generan valor

Los negocios de ahora dependen en la medida y análisis de actuación. Las medidas deben derivar de la estrategia de la compañía y deben proporcionar datos críticos e información sobre los procesos importantes, rendimientos y resultados. Los datos e información necesitadas para la medida de la actuación y mejora son de muchos tipos, incluyendo: cliente, el producto y actuaciones de servicio, las operaciones, mercado, las comparaciones competitivas, el proveedor, empleado-relacionado y financiero.

El análisis trae consigo usando los datos para determinar tendencias, proyecciones, y causa y efecto--eso no podría ser evidente sin el análisis. Los datos y apoyo del análisis una variedad de propósitos de la compañía, como planear, repasando la actuación de la compañía, mejorando las operaciones, y comparando la actuación de la compañía con competidores o con " las referencias " de prácticas buenas.

Una consideración mayor en la mejora de la actuación involucra la creación y uso de medidas de desempeño o indicadores. Medidas de desempeño o indicadores son características mensurables de productos, servicios, procesos, y funcionamientos que la compañía usa para rastrear y mejorar la actuación. Las medidas o indicadores deben seleccionarse para representar mejor los factores que llevan al cliente mejorado, operacional, y actuación financiera.

Como todas las estrategias nuevas, el tablero de comando requiere el compromiso de la alta gerencia, pero no basta con eso, se debe involucrar a cada una de las personas de la organización, todos deben entender la nueva estrategia e implementarla en su día a día de forma que contribuya al éxito de la estrategia.

### **El Modelo en Acción**

El Balanced Scorecard es un nuevo marco o estructura creado para integrar indicadores derivados de la estrategia. Aunque sigue reteniendo los indicadores financieros de la actuación pasada, introduce los inductores de la actuación

financiera futura. Los inductores, que incluyen los clientes, los procesos y las perspectivas de aprendizaje y crecimiento, derivan de una traducción explícita y rigurosa de la estrategia de la organización en objetivos e indicadores tangibles. El Balanced Scorecard, sin embargo, es algo más que un simple sistema de medición. Las empresas innovadoras utilizan el BSC como el marco y estructura central y organizativa para sus procesos.

Las empresas pueden desarrollar un Balanced Scorecard inicial, con unos objetivos bastante limitados: conseguir clarificar, obtener el consenso y centrarse en su estrategia, y luego comunicar esa estrategia a toda la organización.

Sin embargo, el verdadero poder de este modelo aparece cuando se transforma de un sistema de indicadores en un sistema de gestión. A medida que más y más empresas trabajan con este modelo, se darán cuenta de que puede utilizarse para:

- Clarificar la estrategia y conseguir el consenso sobre ella.
- Comunicar la estrategia a toda la organización.
- Alinear los objetivos personales y departamentales con la estrategia.
- Vincular los objetivos estratégicos con los objetivos a largo plazo y los presupuestos anuales.
- Identificar y alinear las iniciativas estratégicas.
- Realizar revisiones estratégicas periódicas y sistemáticas.
- Obtener feedback para la estrategia y mejorarla.

El Balanced Scorecard llena el vacío que existe en la mayoría de los sistemas de gestión: la falta de un proceso sistemático para poner en práctica y obtener feedback sobre la estrategia. Los procesos de gestión alrededor de este modelo permitirán que las organizaciones se equipen y se centren en la puesta en práctica de la estrategia a largo plazo. Utilizado de este modo, el Balanced Scorecard se convierte en los principios para gestionar las organizaciones de la era de la información.

El Balanced Scorecard es un nuevo marco creado para integrar indicadores.



## **Construcción de un Tablero de Comando (BSC)**

La construcción de tableros de comando (Balanced Scorecard) consta de cuatro fases básicas: · Orientación al diseño · Arquitectura de indicadores · Informática y · Utilización, que se subdividen en 10 etapas. A continuación se detallan.

### **A. Orientación al diseño**

**Etapas 1. Empresa, Negocio, Formula de Éxito:** Primero se determinan las características de la empresa, tamaño, mercado en el que opera, quienes son sus principales clientes, es decir su naturaleza. Luego se definen sus elementos estratégicos, misión, visión, objetivos, políticas y estrategias para alcanzar los objetivos. Se analiza el plan estratégico y se determinan sus factores claves de éxito. Así se podrán establecer indicadores de gestión.

**Etapas 2. Los gerentes y los conceptos de administración:** cada nivel de la empresa tiene diferentes retos. En cada uno de ellos hay personas que toman decisiones acerca de diferentes problemas. Se debe determinar cuáles son las decisiones que se toman en cada nivel y quiénes son las personas que toman estas decisiones y sus tipos de gerencia. Aquí los indicadores varían de acuerdo con el nivel e influyen en su selección los estilos gerenciales.

### **B. Arquitectura de indicadores**

**Etapas 3. El tablero de comando para la alta dirección:** La selección de indicadores para la alta gerencia depende de las etapas 1 y 2. Estos indicadores mezclan los financieros y los no financieros y son de carácter general para la organización.

**Etapas 4. Objetivos, metas, indicadores y responsables por nivel:** Los indicadores se deben encadenar de forma vertical de acuerdo con los procesos de la organización. Deben estar claras las responsabilidades de cada quien para evitar problemas.

**Etapas 5. Remuneración Variable, Transformación Empresarial:** Uno de los elementos clave en la construcción de los tableros de comando, como ya se dijo, lo constituye el involucrar a todos los elementos de la organización en la nueva

estrategia. La forma más usual de hacerlo es atar las compensaciones a los resultados.

**Etapa 6. Fórmula de cálculo:** Ya definidos los indicadores se hace necesario precisar su fórmula de cálculo, cómo se van a medir las ventas, el valor agregado, el valor de la empresa, etc.

**Etapa 7. Benchmarking, comparaciones, representación gráfica:** Los indicadores se deben comparar con las metas establecidas en un comienzo en el plan estratégico, también es aconsejable la comparación con otras empresas, con las líderes del mercado o con nuestra competencia, si es posible. La información se debe plasmar en tablas y gráficos que permitan un rápido y completo análisis.

### **C. Informática**

**Etapa 8. Sistemas de Información Gerencial:** Los proveedores y los softwares disponibles son muchos. Normalmente los datos se toman de los sistemas transaccionales, Internet y otras fuentes. Esos datos se ordenan en una base de datos ("Data Warehouse"), de la que se extraen con algún criterio (modelización, según lo indicado en etapas previas). La presentación al gerente de la información requiere el uso de ciertas herramientas (hoy se usan las OLAP, en el futuro se van a usar más sistemas expertos / inteligencia artificial).

### **D. Utilización**

**Etapa 9. Comunicación y capacitación:** La elaboración del Tablero de Comando implica un esfuerzo de comunicación explícita e implícita adicional al normal. Todas las etapas (su diseño, su construcción, su uso) es un proceso educativo muy valioso, para todos los niveles.

**Etapa 10. Integración con toda la empresa y sus procesos:** El Tablero de Comando deberá integrarse al proceso de planeamiento y Presupuestación de la empresa, es decir cada meta deberá contar con un plan, un programa y un presupuesto que permita cumplirla y deberá usarse en la conducción del personal y su evaluación.



## **Aplicación de Indicadores Financieros y no Financieros:**

- Si tiene al día sus estados financieros, entonces proceda a definir y calcular el conjunto de indicadores (financieros y no financieros) relevantes para su organización durante los últimos doce meses. Este ejercicio debe mantener mucha cercanía con la realidad contingente que deben enfrentar los negocios. Luego, determine sus valores promedios con el objeto de definir un comportamiento por área que pueda servirle de patrón para contrastar sus desempeños recientes y futuros. Si puede conseguir referencias de la competencia mucho mejor.
  
- Teniendo como referencia los resultados anteriores establezca valores umbrales y un sistema de alerta temprana que le permita a su gerencia poder anticipar resultados favorables y/o desfavorables, así como sus consecuencias. Esta información le permitirá poder ir "un paso más adelante" en relación a los acontecimientos y poder planificar en consecuencia.
  
- En base a la información descrita es posible identificar con bastante claridad los niveles de vulnerabilidad (actuales y potenciales) de la organización y de esa manera poder orientar el proceso de toma de decisiones a los múltiples niveles e instancias operativas y gerenciales, tales como: que tipos de aliados se requieren, que segmentos de mercado atacar ó de cuales salir, elementos críticos de costos, hacia donde orientar las negociaciones con los principales clientes y acreedores, que áreas fortalecer internamente ó vía subcontratación.
  
- Teniendo presente estos insumos vincularlos a sus ejercicios de planificación de mediano y largo plazo con su equipo gerencial discutirlos en reuniones y talleres.

## **Formas de usar el BSC:**

Una vez definido el modelo de negocio y los indicadores de acción y resultados, es posible implementar el BSC de dos formas:

**Modelo de control y seguimiento.-** En caso de que la visión, estrategias e indicadores estén perfectamente definidos y acordados, el BSC puede implementarse como un tradicional modelo de análisis por excepción. Se da un seguimiento puntual sobre los avances en el logro de las estrategias con respecto a lo planteado y el BSC libera una cantidad de trabajo importante al directivo, al realizar análisis por excepción de aquellos procesos conocidos que, eventualmente, requieren de más tiempo para su análisis; un análisis que solo se da cuando no corresponden los datos con el objetivo.

**Modelo de aprendizaje organizativo y comunicación.** En empresas donde no existe un acuerdo unánime, que están en crecimiento o se quiere aprovechar el potencial de los empleados sin perder el control de la empresa, el BSC no debe utilizarse como un modelo de control, sino como un modelo de aprendizaje, un modelo proactivo que enriquezca las definiciones originales. En este caso, los valores de los indicadores pueden aprovecharse para adecuar la estrategia planteada originalmente y, por extensión, los rumbos de la empresa. A diferencia del modelo de control, el estratega necesita constantemente analizar los indicadores y tomar decisiones que reorienten los esfuerzos para obtener máximos beneficios.

**Un plan de calidad originario de la práctica del scorecard, comúnmente contempla los siguientes elementos:**

- Resultados Clave del Puesto (R.C.P.'s)
- Indicador Clave de Desempeño
- Compromiso Estratégico u Objetivo
- Iniciativas Estratégicas
- Acciones Clave
- Tiempos Límite
- Responsable



- Recursos estratégicos
- Obstáculos Potenciales

**Resultados Clave del Puesto (R.C.P.'s)** - Los Resultados Clave del Puesto son el conjunto entregables que expresan el valor agregado, para un puesto cualquiera, que suele permanecer fundamentalmente invariable a lo largo del tiempo; en cierta forma, es la razón de ser del puesto expresada en términos de productos. (La idea expresa que los resultados de todo puesto clave son medibles pero hay que Mejorar el texto pues no se comprende la idea)

**Indicador Clave de Desempeño** – Es la expresión cuantitativa que da fe del logro del R.C.P. de un puesto; esta normalmente se plasma teniendo como referencia el punto de vista del usuario inmediato de dicho resultado.

**Compromiso Estratégico u Objetivo** - Lo que la persona planifica cumplir, enunciando en la forma más clara y específica posible, son sus compromisos estratégicos. Puede haber más de un objetivo para un R.C.P.. En esencia, un compromiso estratégico es un R.C.P. delimitado en el tiempo y propuesto en un comportamiento en particular (incrementar, reducir, eliminar, etc.) que conviene a la organización en el momento presente.

**Iniciativas Estratégicas** – Cada compromiso estratégico se puede alcanzar uno o por diferentes caminos que se transiten secuenciada o simultáneamente; a esto se le denomina Iniciativa Estratégica y debe diferenciarse de lo que “debe de hacerse” para lograrlo. Su planteamiento depende de los obstáculos que existen para conseguir el compromiso, o de las oportunidades que se podrían aprovechar para hacerlo.

**Acciones Clave** – Es la secuencia de acciones que es necesario seguir, sin las cuales no sería posible articular la iniciativa estratégica. En este punto se enunciarán solo aquellas acciones que resultan indispensables y que requerirán de un esfuerzo de control estricto, delegación o presupuestación. Son fundamentalmente insumos y debe tenerse cuidado de no considerarlos sustitutos de los compromisos

estratégicos. Estas son expresión de la creatividad y dominio técnico del ocupante del puesto, así como de su capacidad de planeación.

**Tiempos Límite** – Es el lapso de tiempo que tendrá como límite cada acción clave; su finalidad será la de traducir el mediano plazo que expresa un compromiso estratégico, en el corto plazo que se cumplimenta a través del trabajo cotidiano. Algunas herramientas para la asignación correcta de tiempos clave son las gráficas de Gantt y la llamada “ruta crítica”.

**Responsable** – Es la persona que será encargada de asegurar el cumplimiento de cada acción clave, en la inteligencia de que estas bien pueden ser delegadas en otras personas. Ser el responsable de una acción clave no implica, necesariamente, que este deberá ser el ejecutor directo, pero sí que liderará su realización. Cuando los compromisos estratégicos se fijan en la modalidad de grupo o equipo natural, en este punto se pueden establecer condiciones que apunten hacia oportunidades de sinergia colectiva.

**Recursos estratégicos** – Son los elementos sin los cuales no se pueden completar las acciones clave. El error más común es el de reducirlos a la sola expresión monetaria; si bien el recurso financiero puede ser uno muy importante, no es exclusivamente “el recurso”. Entre otros se pueden contar con: asesoría experta, autoridad sobre una operación o persona, un proceso específico de simplificación u optimización, la adquisición de un conocimiento, un apoyo administrativo o informático, etcétera.

**Obstáculos Potenciales** – Es el elemento menos atendido en la elaboración de un plan, pues se piensa que al ponderarlos se alberga una visión pesimista. Este elemento permite mirar en posibles condiciones que de presentarse dañarían o incluso impedirían el logro del compromiso estratégico. Un estratega experimentado sabe de la utilidad de contemplar a los obstáculos potenciales en su plan.

### ¿Por qué usar medidas?

Toda organización es creada para agregar valor a los clientes, a los accionistas, a los empleados, a la comunidad y muy a menudo alguna de estas partes sufre



cuando los resultados esperados no son alcanzados. Es una responsabilidad de la gestión asegurar el logro de estos resultados; es un atributo del cuadro de mando integral apoyar a los directivos para lograr este aseguramiento.

Hay que tomar en cuenta las siguientes preguntas:

- 1) ¿Qué está haciendo uno?
- 2) ¿Qué bien está uno haciéndolo?
- 3) ¿Cómo usted sabe lo bien que usted está haciéndolo?
- 4) Cómo puede usted demostrar a otros lo bien que usted está haciendo

Está comprobado que si se mide concretamente el desempeño de los individuos y se les notifica el nivel en el que se encuentra, aumentan de manera sorprendente las posibilidades para mejorarlo. Lo mismo ocurre con el desempeño de los negocios, y estas medidas en base a los indicadores servirán para retroalimentar a los directivos y favorecer el mejoramiento integral del negocio, la razón de usar medidas es entonces: **Comunicar, Entender, Orientar y Compensar** la ejecución de las estrategias, acciones y resultados de la empresa.

Todo sistema de medición debe satisfacer los siguientes objetivos:

- Comunicar la estrategia.
- Comunicar las metas.
- Identificar problemas y oportunidades.
- Diagnosticar problemas.
- Entender procesos.
- Definir responsabilidades.
- Mejorar el control de la empresa.
- Identificar iniciativas y acciones necesarias.
- Medir comportamientos.

- Facilitar la delegación en las personas.

### **Áreas de Impacto del BSC (CMI)**

El CMI es visto como un sistema de gestión estratégica, el cual permite a las empresas gestionar sus estrategias a largo plazo, y así llevar a cabo procesos de gestión decisivos tales como:

- Aclarar y traducir o transformar la visión y la estrategia.
- Comunicar y vincular los objetivos e indicadores estratégicos.
- Planificar, establecer objetivos y alinear las iniciativas estratégicas.
- Uso y aplicación de programas de incentivos basados en indicadores financieros y no financieros.
- Aumentar el feedback y formación estratégica.

### **Bondades del CMI**

La implementación del BSC en las empresas ecuatorianas va a suponer el uso e integración de indicadores de diversas índoles y en diferentes niveles organizacionales, lo cual le permite a la alta gerencia conocer de forma adecuada los resultados operativos y la contribución de la gestión de sus empleados de nivel medio e inferior a la consecución de sus objetivos organizacionales.

Por otra parte, el CMI lejos de ser una caja de herramientas, se encarga de combinar prácticas que resultaran ser complementarios.

### **Capital Intelectual de la Empresa**

El capital intelectual es el conjunto de activos intangibles, más importantes de las empresas basados en el conocimiento, entendiéndose por conocimiento al nuevo agente productor de capitales económicos y organizacionales.



Los elementos principales de la base del capital intelectual, se los puede expresar de la siguiente manera:

**Capital Intelectual** = Capital Humano + Capital de la Economía de Mercado +  
Capital Estructural

El primero de los tres componentes modulares del capital intelectual es el Capital Humano, que comprende la competencia, conocimiento, valores y potencial innovador de los individuos dentro de la organización.

Al segundo se lo puede llamar Capital de la Economía de Mercado, que incluye los canales de distribución y mercadotecnia de una empresa, su red de socios por alianzas estratégicas y la lealtad y capacidad de generación de ideas de sus clientes y proveedores.

El Capital Estructural es la infraestructura innovadora de la empresa, el medio por el cual los Capitales Humanos y el Capital de la Economía de Mercado se apalancan y finalmente se convierten en capital financiero y utilidad. El capital estructural incluye la capacidad de cambio, el liderazgo de los gerentes, aprendizaje y trabajo de equipo de la organización, sus estrategias, visión, cultura, sistemas informáticos, bases de datos, patentes e innumerables cuestiones intangibles que son las fuentes verdaderas del potencial del valor y de la ventaja comparativa.

Anteriormente los activos que aparecen en los balances generales, sus informes de pérdidas y ganancias, y otras herramientas de la civilización administrativa de la era industrial, eran el área básica a la cual se enfocaban los gerentes de las empresas. Con el advenimiento de innovadoras formas de negociación, nuevos mercados y la rapidez en los que se desarrollan, estamos obligados a innovar permanentemente nuestras estrategias de negociación, aplacar el valor potencial oculto, adoptar una actitud emprendedora, globalizar nuestros negocios en un mundo sin fronteras físicas, modernizar nuestra infraestructura y sistemas computacionales y de telecomunicación, para sobrevivir y estar al nivel competitivo que actualmente se requiere.

La velocidad con que las organizaciones logren producir nuevos campos de negocio, es una herramienta esencial que les da un valor agregado para que puedan ser superiores a sus competidores. El primero en explotar el campo de negocio descubierto, tiene mas puntos a favor que sus semejantes. Las recompensas son extraordinarias, entre las que se pueden nombrar las siguientes:

La posibilidad de establecer normas industriales de facto al ser los primeros en colocar en los mercados ofertas innovadoras y la capacidad de mantenerse a la vanguardia al incorporar avances tecnológicos en productos y servicios más rápido que su competencia.

\* La habilidad de responder con mayor velocidad a las oportunidades de mercado y reducir radicalmente el riesgo comercial al introducir nuevas ofertas, para obtener y asegurar los canales de distribución más atractivos y estratégicos.

\* El cambio de mentalidad del personal, otorgándoles poder de decisión, rompiendo las barreras intelectuales, ideologías y organizacionales de las empresas, ya que los problemas se resuelven más rápido, mejorando la productividad y obteniendo resultados concretos.

Las barreras organizacionales de las empresas se presentan en tres diferentes variedades, las barreras horizontales, que con mucha frecuencia evitan la colaboración entre diferentes departamentos y especialistas; las barreras verticales o jerárquicas, que separan a los ejecutivos de alto nivel de los empleados sin cargo; y las barreras de la empresa misma, que separan a toda la compañía de los otros participantes claves en este sistema comercial como son clientes, proveedores y competidores.

Las empresas encontrarán un mejor mecanismo para conducir sus negocios y políticas internas, al solucionando el problema de las barreras horizontales y verticales, utilizando nuevas tecnologías que brindan la infraestructura y la posibilidad de liberar la información y derribar las jerarquías, con la capacidad del ejecutivo de manejar y canalizar este aspecto.



Por otro lado, las alianzas estratégicas entre compañías, se han convertido en una forma de vida para las organizaciones grandes y pequeñas, y el mejoramiento de las políticas de negociación e interrelación con sus clientes y proveedores, han permitido eliminar las barreras externas de las empresas.

Al superar este tipo de barreras, se reflejan los resultados positivos en todas las estrategias de comercialización, distribución, fabricación, producción, alianzas, y lo más importante, en las estrategias para adquirir y propagar el valor- necesidad de acción inmediata; en otras palabras la capacidad de ser emprendedores.

Una de las fuentes de riqueza de nuestra época es el valor-conocimiento, es probable que los activos intelectuales de la mayor parte de las compañías valgan más que el valor material asentado en los libros de contabilidad, las empresas exitosas son aquellas que constantemente crean, adquieren y transfieren el nuevo conocimiento, lo difunden en toda la organización y lo incorporan a sus nuevas tecnologías y productos. El aprendizaje organizacional se convierte en esencial, debido a la dificultad, rapidez y complejidad del ambiente hipercompetitivo de esta época.

El modelo de aprendizaje organizativo integra tres elementos claves:

- La creación de problemas a través de la innovación y el pensamiento creativo.
- La resolución de problema.
- La transferencia del conocimiento desde el individuo a la organización.

### **El entorno actual y los aspectos generales de la Gestión del Conocimiento.**

Son muchas las objeciones que se plantean ante las teorías que abogan por el cambio del paradigma de la organización empresarial. ¿Por que motivos el modelo tradicional no sirve para el nuevo siglo? La respuesta es sencilla: el entorno ha cambiado.

Este entorno se caracteriza, principalmente, por seis fenómenos. Los cuales son:

- Velocidad a la que se producen los cambios;
- Facilidad de acceso a la información;
- Nuevos productos y servicios;
- globalización de la economía;
- nuevos mercados, nuevos competidores y
- los viejos esquemas de producción ya no sirven.

El objetivo de las organizaciones sigue siendo la búsqueda de una ventaja competitiva, entendida como tal, la superioridad o mejoría respecto a otro, determinada por cómo ellas son percibidas por sus clientes. En el entorno actual, la capacidad de producción ha dejado de ser una ventaja competitiva. En estas circunstancias, aprender más rápido que los competidores puede ser la única ventaja competitiva sostenible en el tiempo. Por lo que el mundo está en las puertas de una "nueva era económica" o en la "economía del conocimiento" donde la globalización de los mercados, la diseminación de las tecnologías de la información y el desmantelamiento de las jerarquías nacidas a mediados del siglo pasado, son los rasgos esenciales de la misma porque sus fuentes principales de riqueza son el conocimiento y las comunicaciones, frente las tradicionales: tierra, trabajo y capital. Y no se trata tanto de un proceso evolutivo, sino una verdadera revolución, ya que todo está sucediendo al mismo tiempo.

La característica que diferencia cada vez más a una zona geográfica de otra (ciudad o país) era la calidad de las instituciones públicas". Las áreas más exitosas serán aquellas con los mecanismos más competentes y efectivos para dar soporte a los intereses colectivos especialmente en la producción de nuevas ideas. De hecho, se dice que la inhabilidad de los **países pobres** para despegar económicamente, puede atribuirse a las **políticas fallidas** y a las instituciones débiles. Pero el autor también agrega otro punto: en muchas economías pobres el agotamiento y la degradación de los recursos naturales - como los bosques, el agua dulce, la industria pesquera - contribuyen a la inestabilidad y ruptura institucional.



La escasez de los recursos puede causar conflictos sociales que terminan con el ambiente institucional y político necesario para producir y usar nuevas ideas y para absorber el conocimiento útil del resto del mundo, es decir, la escasez de recursos tiene su efecto más importante en las economías en desarrollo no porque contrae directamente el crecimiento económico, sino porque indirectamente afecta su potencial de innovación.

La tendencia de los negocios para el tercer milenio es la valoración del capital intelectual. Si los gerentes se prepararan para administrar y potenciar el capital intelectual al menos de la misma manera como se preparan para administrar las finanzas o la producción de sus firmas, sus compañías estarían mejor situadas y las personas que hacen parte de ellas trabajarían con más corazón por ser los mejores.

### **Ejemplo 1:**

El grupo Skandia, una de las empresas de servicios financieros más grandes del mundo, es la primera compañía en explotar su Capital Intelectual. El Director de Capital Intelectual de Skandia describe los siguientes tipos de indicadores no financieros que pueden ayudar a una empresa a determinar la dirección y predecir el éxito en la creación y gestión de su Capital Intelectual:

- El número de ideas que los clientes aportan a la organización y cómo se desarrollan.
- El número de paquetes de software con relación al número de empleados.
- El número de personas conectadas a Internet.
- La cantidad de relaciones entre clientes y empleados.
- El número de buenas ideas surgidas.
- El nivel de educación y formación de los empleados de la empresa.
- El número de buenas ideas intercambiadas entre dos departamentos

Importantes

- El número de patentes registradas y de artículos publicados.

El proceso de creación del conjunto de indicadores es muy complejo y necesita mucho tiempo, por lo que las empresas que integran Skandia se encuentran en diferentes fases del proceso. A continuación presentamos el conjunto de indicadores usados por dos empresas del grupo Skandia:

<b>Skandia International Aviation</b>	<b>Skandia Data Information Tecnology</b>
<p><b>Enfoque Financiero:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Resultado del seguro / Empleado.</li> <li>• Ratio de pérdida (líneas aéreas) menor que la media del mercado.</li> </ul>	<p><b>Enfoque Financiero:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Facturación / Empleado.</li> <li>• Tiempo del cliente / atención del empleado.</li> </ul>
<p><b>Enfoque de Cliente:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Visitas a la empresa.</li> <li>• Días dedicados a la visita de clientes.</li> <li>• Cobertura de mercado.</li> </ul>	<p><b>Enfoque de Cliente:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Encuesta de satisfacción de clientes.</li> </ul>
<p><b>Enfoque de Procesos:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• PC's / # empleados.</li> <li>• Ordenadores portátiles / # empleados.</li> </ul>	<p><b>Enfoque de Procesos:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• PC's / # empleados.</li> <li>• Ordenadores portátiles / # empleados.</li> </ul>
<p><b>Enfoque Humano:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Índice de empowerment</li> </ul> <p>Nota: El índice de empowerment es un</p>	<p><b>Enfoque Humano</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Índice de empowerment.</li> </ul>



<p>Instituto Público Suizo de estudios de opinión que mide la motivación del empleado, la ayuda dentro de la organización, ser consciente de las demandas de calidad, responsabilidad – autoridad, y competencia.</p>	
<p><b>Enfoque de Renovación y Desarrollo:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Gastos en I+D / Gastos administrativos.</li> <li>• Gastos en TI / Gastos administrativos.</li> </ul>	<p><b>Enfoque de Renovación y Desarrollo.</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Cuota de horas de “Métodos y Tecnología”.</li> <li>• Cuota de horas compartidas de formación.</li> <li>• Cuota de horas de desarrollo.</li> </ul>

### Ejemplo 2:

Según la metodología de BSC, es necesario partir de la Misión, Visión y Objetivos Estratégicos. Pues bien, para un Departamento de Servicios Técnicos puede conformarse un cuadro de mando, de tal forma que los indicadores que se seleccionen, permitan controlar y hacer un seguimiento constante de los elementos inmersos en el proceso, lo que podemos observar en la tabla siguiente:

Tabla 1: Indicadores seleccionados vs. Indicadores del BSC.

PERSPECTIVA:	INDICADOR:	OBJETIVO:	BSC.
<p>Cliente: Servicio de Alta Calidad.</p>	$\%TAC = \frac{NTAC}{NTT} \times 100$	<p>Número total de trabajos que afectaron al cliente, a partir de las solicitudes realizadas.</p>	<p>Satisfacción del cliente.</p>

Aprendizaje y Crecimiento: Sostenibilidad.	$\frac{\text{HHE}}{\text{HHT}} \times 100\%$	Relación de las Horas Hombre Extras totales, lo cual permite conocer dos datos, uno relacionados con el compromiso del personal, y el otro con el estado de los trabajos.	Rendimiento.
Procesos Internos: Optimo estado técnico de las Instalaciones.	$\% \text{ CPM} = \frac{\text{OTM Pr}}{\text{OTM Pp}} \times 100\%$	Porcentaje de cumplimiento del Plan de Mantenimiento. En función de las acciones Realizadas.	Planificación y Mantenimiento Preventivo.
Financieros: Ahorro de Portadores Energéticos.	$\frac{\text{CTEng}}{\text{CTM}} \times 100\%$	Relaciona el costo total de los <u>gastos</u> por energía, con respecto a los costos totales de operación en Mantenimiento.	Efectividad de los Costos.
Financieros: Disminución de los Costos de Operación.	$\frac{\text{CTM}}{\text{CTg}} \times 100\%$	Relaciona los costos en la operación del Mante-nimiento, con respecto al <u>valor</u> del capital de la Instalación.	Costos de Operación.

### Un buen Cuadro de Mando Integral

Según la definición de los autores Kaplan y Norton, Un buen Cuadro de Mando Integral debe "contar la historia de su estrategia", es decir, debe reflejar la estrategia del negocio. Con ello se quiere destacar que en Cuadro de Mando Integral es mas que una lista de indicadores, agrupada en financieros y no financieros, o separada



en perspectivas el Cuadro de Mando Integral es la representación en una estructura coherente, de la estrategia del negocio a través de objetivos claramente encadenados entre sí, medidos con los indicadores de desempeño, sujetos al logro de unos compromisos (metas) determinados y respaldados por un conjunto de iniciativas o proyectos.

Atendiendo a esta aseveración, se definen como componentes básicos de un buen Cuadro de Mando Integral, los siguientes

#1: Una cadena de relaciones de causa efecto que expresen el conjunto de hipótesis de la estrategia a través de objetivos estratégicos y su logro mediante indicadores de desempeño.

#2: Un enlace a los resultados financieros: Los objetivos del negocio y sus respectivos indicadores, deben reflejar la composición sistémica de la estrategia, a través de cuatro perspectivas: Financiera, Clientes, Procesos Internos, y Aprendizaje y Crecimiento. Los resultados deben traducirse finalmente en logros financieros que conlleven a la maximización del valor creado por el negocio para sus accionistas.

#3: Un balance de indicadores de resultados (efecto) e indicadores guía (causa): Además de los indicadores que reflejan el desempeño final del negocio, se requiere un conjunto de indicadores que reflejen las cosas que se necesitan "hacer bien" para cumplir con el objetivo (asociados a las palancas de valor e indicadores guía-causa). Estos miden el progreso de las acciones que nos acercan o que propician el logro del objetivo. El propósito es canalizar acciones y esfuerzos orientados hacia la estrategia del negocio.

#4: Mediciones que generen e impulsen el cambio: Una de las premisas a las que hacen mención Kaplan y Norton es: La medición motiva determinados comportamientos, asociados tanto al logro como a la comunicación de los resultados organizacionales, de equipo e individuales. De allí que un componente fundamental es el de definir indicadores que generen los comportamientos esperados, particularmente aquellos que orienten a la organización a la adaptabilidad ante un entorno en permanente y acelerado cambio.

## CMI.

responsable de los objetivos, indicadores o iniciativas estratégicas que dan forma y cuerpo al conjunto de elementos de la estrategia de la organización, es decir, de su Además, en el proceso es decisiva la participación activa de los "dueños" o y en la negociación de metas e iniciativas que impulsan el logro de la estrategia. estratégica reflejada en el CMI, en la definición de los objetivos e indicadores claves involucramiento del equipo ejecutivo y gerencial en la formulación de la orientación Aún cuando se considera conveniente el que exista un Equipo Guía, debe haber involucrados.

2.- El CMI se diseña a manera de un "laboratorio", con solo unos pocos

insoslayable.

de orden organizacional y de apoyo a toma de decisiones, no deja de ser una verdad definitivamente, como sucede con la introducción de toda herramienta o tecnología Este pareciera ser un "cliché" usado comúnmente por los consultores, pero Gerencia Media, no liderada por el Gerente General o Equipo Ejecutivo.

1.- Considerar que el diseño y la puesta en práctica (implantación) es una tarea de la

### Errores típicos en la implantación de un Cuadro de Mando Integral

lo podemos observar en anexo 4.

Un ejemplo simplificado de un modelo de causa – efecto y una tabla de indicadores

respaldar lo que es importante para el logro de dicha estrategia.

para lograr reflejar la estrategia del negocio, y de un acuerdo sobre como medir y Mando Integral es el resultado del diálogo entre los miembros del equipo directivo, #6: Consenso del equipo directivo de la empresa u organización: El Cuadro de

objetivos expresado a través de sus indicadores.

directamente con el apalancamiento de los logros esperados para los diversos estratégicos: Cada proyecto que exista en la empresa debe relacionarse #5: Alineación de iniciativas o proyectos con la estrategia a través de los objetivos



Una herramienta de apoyo para la participación de equipo ejecutivo, es la de realizar las "entrevistas ejecutivas" durante la fase inicial del proyecto, que permita recabar las percepciones de cada uno de sus miembros, individualmente, sobre la orientación estratégica, visión, oportunidades y retos. Estas percepciones individuales, serán validadas en los talleres que progresivamente se llevarán a cabo el proceso de "las cuatro fases" de implantación al que hemos hecho referencia con anterioridad.

### 3.- Un largo proceso de implantación:

"**Lo mejor como enemigo de lo bueno**". En nuestras conversaciones con los equipos ejecutivos hacemos referencia a una frase de Robert de Niro en su personaje en la película Wag The Dog (Mentiras que Matan): "Mas vale un buen plan hoy que uno perfecto mañana" (cuando las oportunidades ya han pasado). Es el mismo caso para el CMI: no esperar a tener "todo perfectamente definido" para arrancar su implantación.

4.- Retrasar la implantación por falta de definición de todas las medidas (indicadores).  
La experiencia con algunos de los pioneros, es que ellos arrancaron la implantación del sistema con un 30% o 50% de las medidas definidas. El resto las terminaron de definir según un programa de implantación medida por medida

### 5.- Considerar el Proceso como Estático y no Dinámico:

Manejar la causa efecto, objetivos, indicadores, metas e iniciativas "como grabado en piedra". El CMI es un sistema de aprendizaje, dinámico, que cambia según aprenda la organización en cuanto a su visión, entorno, orientación estratégica, mercado, etc., lo que influencia su estrategia, sus indicadores, sus metas y sus iniciativas. La dinámica es además promovida por el diálogo que se propicia alrededor de la estrategia (CMI). En el proceso de diálogo decisional en torno al CMI como herramienta de desempeño del negocio en el logro de su estrategia, debe existir un aprendizaje de doble lazo, operacional por un lado, y estratégico por el otro, que implica frecuentemente cambios de orientación (golpes de timón) para mantener el rumbo final hacia la visión de la organización.

10.- "Que el Consultor diseñe el CMI":

9.- Gerencia vs Empleados:  
El CMI no es una metodología para imponer acciones de la gerencia sino para motivar el involucramiento de todos en el logro de la estrategia. Este involucramiento debe propiciarse por todos los medios (intranets, email, newsletters, videos, videoconferencias, cursos, encuentros cara a cara, etc).

8.- El CMI es solo para la "gerencia" y no para todos los empleados.  
Este es un complemento directo del anterior. En un despliegue total de la estrategia a través del CMI, todos los empleados deben ver su aporte a la estrategia a través de los resultados del CMI. También su contribución al aprendizaje alrededor los logros y la orientación estratégica de la organización.

7.- Medir para Controlar y no para Comunicar:  
El proceso del CMI es un proceso de diálogo y comunicación a toda la organización. El control no es el fin del CMI, sino que el fin es el aprendizaje a través del diálogo y la comunicación en todo el negocio. En la medida que este proceso de comunicación funciona, se logra mayor participación y alineación.

6.- Considerar el CMI como un Sistema de Información Ejecutivo (EIS)  
Lo que se incorpora a Delphos, no es mas que el resultado de un proceso de pensamiento y diálogo estratégico que debe darse antes de implementar Delphos. No debe dejarse a la gente del software esto para "salir rápido de eso", aunque ellos pueden incorporarse desde un inicio como facilitadores del proceso de diseño. Posteriormente, ya en la fase de uso de la herramienta, en el análisis de resultados y toma de decisiones, siempre estará presente este proceso de dialogo estratégico, pues el software no es más que una herramienta para la toma de decisiones.

El CMI lleva implícito todo un proceso de pensamiento, diálogo y reflexión estratégicos, que tradicionalmente no han estado incorporados a los EIS. No es un sistema "de gestión", aún cuando haga uso de los mismos como herramientas para el diálogo y seguimiento de resultados. El aprendizaje viene del proceso de diálogo y reflexión, no meramente del reporte a través de un EIS.



EL CMI debe ser el reflejo del pensamiento y orientación estratégica de quienes guían a la organización... el Consultor debe ser solo un facilitador del proceso de "diseño e implantación".

## MARCO CONCEPTUAL

**Agente:** Administrador o Gerente de las empresas.

**BSC:** Balance ScoreCard o Cuadro de Mando Integral es una herramienta de gestión gerencial que sirve para controlar que se cumplan los objetivos expuestos en un plan estratégico en base de indicadores de gestión en las áreas Financiera, Mercado (Servicio y Atención al Cliente), Procesos Internos y Recursos Humanos.

**Beneficios de los ejecutivos:** Son los incentivos económicos que reciben los ejecutivos de una empresa de acuerdo a los resultados obtenidos.

**CAPM.-** Modelo de equilibrio de activos financieros de renta fija y variable que relaciona el riesgo y la rentabilidad esperada. Este modelo parte de hipótesis para simplificar la realidad y estudiar mejor su resultado, entre esas hipótesis tenemos: Los inversionistas tienen las mismas expectativas; los inversores pueden invertir en activos con riesgo pero prestando dinero con tasa libre de riesgo, etc.

**Estrategia:** Es aprovechar las fortalezas y oportunidades que tenemos como empresa para lograr los objetivos trazados.

**EVA:** (Economic Value Added) o Valor Económico Agregado es un índice económico financiero que resulta de la diferencia entre los resultados operativos descontado impuestos y el costo del capital invertido de una empresa para medir el verdadero crecimiento financiero de una inversión.

**Incentivo económico:** Es el valor monetario que una empresa establece entregar a sus empleados en razón de los resultados obtenidos.

**Intereses de los accionistas:** Son los incentivos que tienen los inversionistas de una empresa para hacer subir el valor de sus acciones.

**Organización.-** Empresa, compañía, grupo de personas que trabajan en conjunto para lograr resultados comunes.

**Perspectiva de Procesos:** Tiene relación con las operaciones de la empresa.

**Perspectiva de mercado:** Dar especial atención a los cambios que se puedan dar en el mercado, cliente y la competencia.

**Perspectiva financiera:** Se basa en los resultados financieros de la empresa.

**Perspectiva de RRHH:** Tiene relación con las personas que laboran en la organización y su administración.

**Plan Estratégico:** Es un proyecto que reúne los lineamientos generales de los planes de acción gerenciales cuya función consiste en regir la obtención, uso y disposición de todos los medios necesarios para alcanzar los objetivos generales de la organización que son a largo plazo.

**Política de incentivos:** Es la forma como una empresa calcula los beneficios económicos a sus empleados.

**Principal:** Accionista o dueño de las empresas.

**Problema de agencia:** Conflicto entre los accionistas de una empresa y sus administradores, afecta a los intereses de la empresa.

**Programa anual de incentivos:** Plan y política anual aplicable a los incentivos.

**ROI/ROC:** Es el rendimiento sobre el capital invertido.

**Utilidad neta:** Es el resultado final de la gestión de una empresa, expresado en valores monetarios.

**Valor económico:** Es el valor que genera la empresa por su gestión en el mercado.



## HIPOTESIS Y METODOLOGIA

### HIPOTESIS GENERAL

El EVA (Valor Económico Agregado) constituye una herramienta válida para aplicar una política de incentivos a los administradores en diez de las grandes empresas establecidas en Guayaquil, equilibrando los intereses de los administradores y de los accionistas.

### Particulares:

1. Las diez grandes empresas ecuatorianas establecidas en la ciudad de Guayaquil, objeto de investigación, se basan en el crecimiento relativo de las ventas o de las utilidades netas de la compañía o metas previamente establecidas para aplicar su programa anual de incentivos económicos a sus ejecutivos hasta la fecha.

2. El EVA (Economic Value Added) es una herramienta financiera válida para ser empleada en la interpretación de resultados financieros de las grandes empresas ecuatorianas, analizadas en el estudio.

3. En las diez grandes empresas nacionales establecidas en la ciudad de Guayaquil, objeto del estudio, los empresarios no conocen la aplicación del EVA como una herramienta de información gerencial oportuna que les permita tomar decisiones ejecutivas acertadas.

4. En las diez grandes empresas de la ciudad de Guayaquil, objeto de análisis, no se aplica el EVA para determinar el programa anual de incentivos para sus ejecutivos.

Efectuamos un tipo de estudio descriptivo para identificar los métodos que utilizan actualmente los empresarios en la aplicación de incentivos económicos a sus administradores, así como el nivel de conocimiento del EVA y las formas de su aplicación en la política salarial. Para ello, utilizamos el método de investigación inductivo, esto es de lo particular a lo general, según investigaciones apoyadas en las técnicas de entrevistas, dirigidas a los ejecutivos o funcionarios designados de cada una de las empresas que seleccionamos en relación a los métodos de fijación de incentivos que utilizan actualmente y su conocimiento sobre el EVA y sus posibilidades para aplicarse en la mejora de dicha política salarial. Los resultados de esta investigación servirán para obtener una conclusión general sobre el mecanismo gerencial aplicado por algunas grandes empresas ecuatorianas asentadas en la ciudad de Guayaquil en la definición de su política de incremento de incentivos a sus ejecutivos, su conocimiento del EVA, del Cuadro de Mando Integral y su aplicación para la política de incentivos.

## METODOLOGÍA

- Variables dependientes
- Beneficios de los ejecutivos.
- Intereses de los accionistas.

- Variable Independiente: Empleo del EVA en la política de Incentivos

Variables de la Hipótesis General:

5. El Cuadro de Mando Integral, como modelo de gestión dentro de todo plan estratégico, propicia un marco favorable para lograr y/o mantener la política de incentivos a los administradores de algunas grandes empresas según los resultados del EVA, respetando la perspectiva de los inversionistas.



Como se expresó en la Introducción del presente Informe, los autores buscan con este estudio, sentar las bases para futuros trabajos investigativos que abarquen un espectro mas amplio de empresas, así como la posibilidad de enfocar temas concretos de carácter metodológico y práctico.

Para seleccionar nuestra población para la investigación partimos de un universo de las 500 empresas grandes del Ecuador ordenadas según sus ventas que salieron publicadas en la revista "Vistazo" del mes de Octubre 2005 páginas 52 a 71 y del mes de Octubre 2004 páginas 58 a 64, quienes a su vez tomaron como fuente reportes de la Superintendencia de Compañías a Diciembre 2004 y 2003. De esta información seleccionamos bajo la técnica de muestreo no probabilístico veinte empresas nacionales dedicadas al comercio, industria, electricidad y/o telecomunicaciones cuya oficina principal o sucursales estén establecidas en la ciudad de Guayaquil, cuyo patrimonio a Diciembre 31, 2004 exceda de US\$ 5,000,000.-. o sus activos superen los US\$10,000,000. De esta primera selección, se enviará a sus ejecutivos principales, cartas de la Universidad suscritas por el Decano de la Facultad de Post-Grado solicitando su colaboración o de quienes ellos designen para la investigación, adjuntándoles el formato de la encuesta que consta en anexo 5. Una segunda y definitiva selección se hará con las diez empresas cuyos funcionarios del área de Finanzas, brinden su apoyo para las entrevistas.

Dadas las circunstancias de que el estudio realizado marca un primer acercamiento al tema de investigación, la fuente primaria de información es apoyada con fuentes secundarias como libros de consulta, criterios de profesionales en revistas especializadas y páginas virtuales que constituye una sustancial porción del trabajo. Los resultados de la recolección de datos de las fuentes primarias los ordenamos y procesamos para presentarlos en tablas y/o gráficos que resumen los análisis correspondientes con el fin de probar nuestras hipótesis. Para una mejor ilustración hemos elaborado una matriz de diseño de investigación que consta en anexo 2.

## SEGUNDO CAPÍTULO

### ANALISIS, PRESENTACION DE RESULTADOS Y DISGNOSTICO

De acuerdo a la metodología planteada, se efectuaron entrevistas a los funcionarios de diez grandes empresas que fueron seleccionadas de acuerdo a los requisitos expuestos según el cuadro de selección del anexo#1. Los nombres de las empresas así como los cuestionarios que recogieron los resultados consideramos necesario ponerlos a disposición de los archivos del Decano de Post-Grado, debido a la petición expresa de algunos de los entrevistados en cuanto a mantener la discreción necesaria y el sigilo sobre la información proporcionada.

Para el análisis correspondiente se diseñó una Matriz Auxiliar para el diseño de la presente investigación que consta en anexo # 2... donde se exponen los indicadores que iremos analizando para manejar las variables independientes y dependientes que trataremos a lo largo de este capítulo con el fin de ir probando nuestra hipótesis y diseñar nuestra propuesta..

El modelo de cuestionario que sirvió de base para plasmar los resultados de las entrevistas consta en anexo #5, su estructura es de 14 preguntas que resultan de los indicadores que se plantearon y que servirán para obtener conclusiones y recomendaciones.

Producto de estas entrevistas tenemos:

#### PRIMERA FASE

PREGUNTA 1.-	¿Conoce usted el índice financiero EVA?
PREGUNTA 2.-	¿En su organización se calcula el índice EVA?
PREGUNTA 3.-	¿Si se calcula el EVA en su organización, en que se aplica?
VARIABLES:	<p>Variable independiente:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• El EVA constituye una herramienta válida</li> </ul> <p>Variables dependiente:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Política de incentivos a los administradores</li> <li>• Para equilibrar los intereses de administradores y accionistas.</li> </ul>



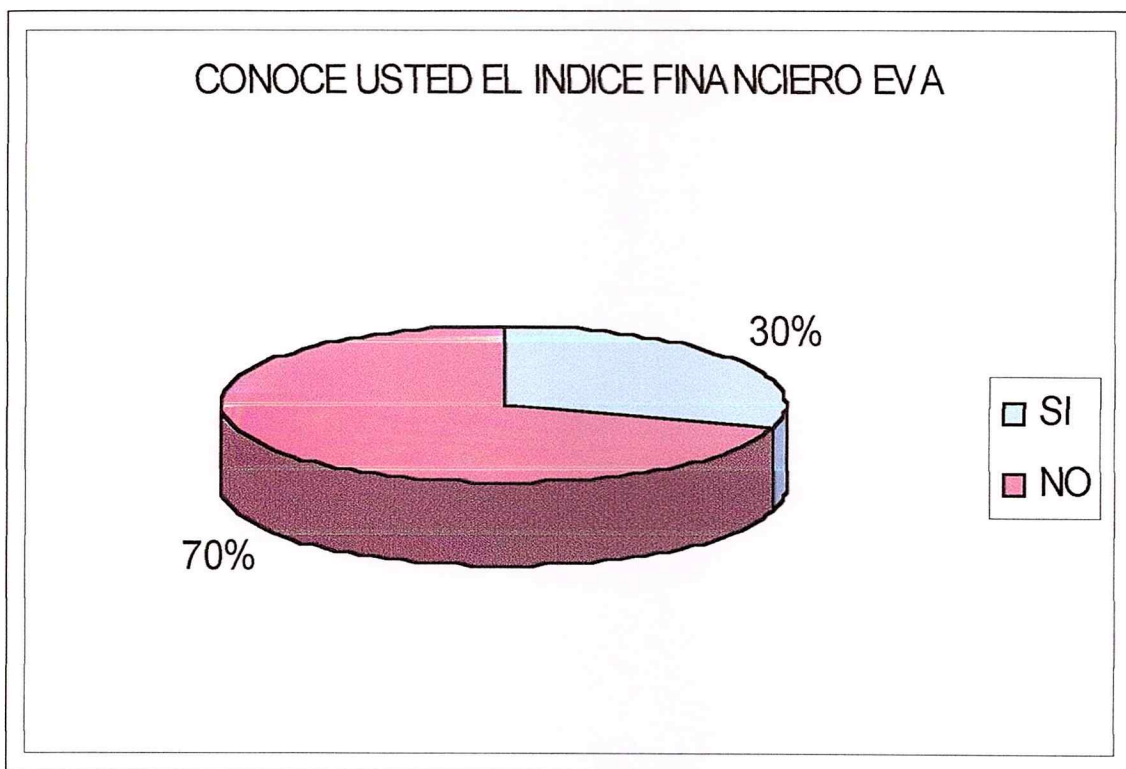
INDICADOR PROPUUESTO:	Porcentaje de grandes empresas que utilizan el EVA como herramienta válida para aplicar una política de incentivos para equilibrar los intereses de administradores y accionistas.
-----------------------	--

PREGUNTA 1.-

Resultado en números:

RESPUESTAS:	
SI	3
NO	7

Resultado en gráfico:

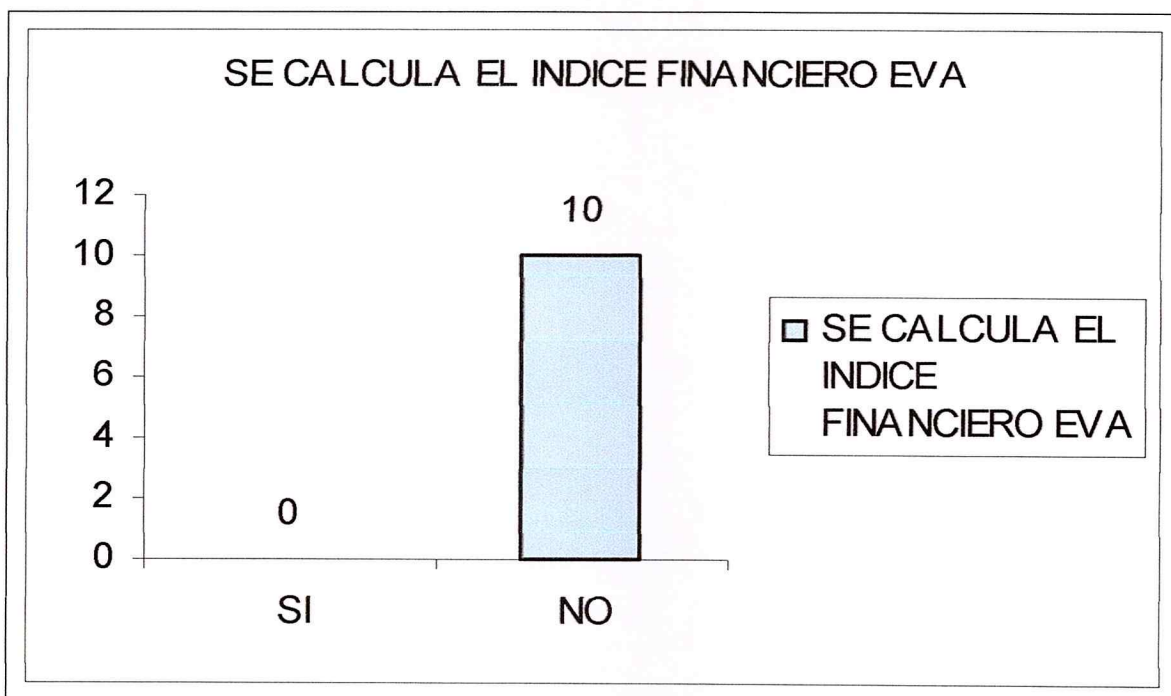


PREGUNTA 2.-

Resultado en números:

RESPUESTAS:	
SI	0
NO	10

Resultado en gráfico:





### PREGUNTA 3.-

Esta pregunta necesitaba respuesta en caso de que la respuesta a la pregunta anterior fuera positiva. Al no darse esta situación, en todas las encuestas se anotó la leyenda "NO APLICA", por tanto, no necesita un mayor análisis.

#### Análisis de los Resultados::

La primera pregunta nos permitió analizar, en el desarrollo de la entrevista, si el entrevistado, que por lo general son funcionarios relacionados con el área financiera contable, conocían sobre el EVA y determinar su nivel de dominio que tenía sobre este índice.

Se determinó que el treinta y tres por ciento de los ejecutivos entrevistados tenían conocimiento básico sobre el EVA. El sesenta y seis por ciento restantes no tenían ese conocimiento.

La segunda y tercera pregunta, nos permitió determinar que ninguna de las empresas seleccionadas, aplican el EVA en sus empresas.

Posterior a sus respuestas, nuestro aporte fue proporcionarles mayor información académica sobre el concepto del EVA y el uso de esta herramienta financiera.

Una vez que se ha determinado que ninguna de las empresas seleccionadas para nuestro examen aplica el EVA como herramienta de control financiero o como parámetros de incentivos salariales y partiendo del hecho de que los ejecutivos entrevistados tienen relación directa con las finanzas de grandes empresas, causa preocupación de que más de la mitad de los ejecutivos entrevistados no tengan un conocimiento elemental sobre el concepto y uso del EVA como herramienta financiera moderna para propósitos de análisis financiero y de gestión.

## SEGUNDA FASE

PREGUNTA 4.-	¿Cuáles son los parámetros que utiliza su organización para otorgar beneficios a sus ejecutivos?
PREGUNTA 5.-	¿A la fecha se utilizan los mismos parámetros para otorgar esos beneficios a sus ejecutivos?
PREGUNTA 6.-	¿Dentro de los parámetros utilizados para otorgar beneficios a los ejecutivos se encuentra el EVA?
VARIABLES:	<p>Variable independiente:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Se basan e el crecimiento relativo de las ventas o de las utilidades netas o metas previamente establecidas de la compañía.</li> </ul> <p>VARIABLES dependiente:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Programa anual de incentivos económicos a ejecutivos</li> </ul>
INDICADOR PROPUESTO:	<p>Porcentaje de grandes empresas que utilizan otros parámetros diferentes al EVA para aplicar su programa anual de incentivos.</p> <p>Porcentaje de grandes empresas que han mantenido esos mismos parámetros diferentes al EVA para aplicar su programa anual de incentivos.</p>

### PREGUNTA 4.-

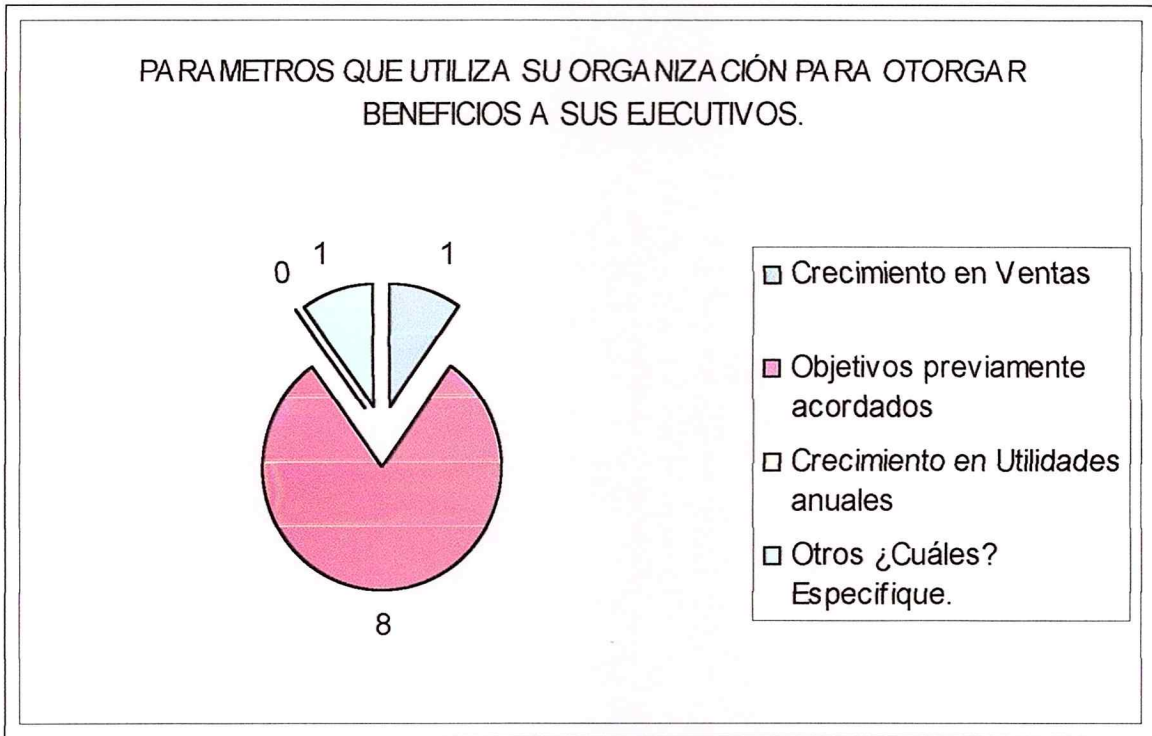
Resultado en números

#### OPCIONES:

Crecimiento en Ventas	1	10%
Objetivos previamente acordados	8	80%
Crecimiento en Utilidades anuales	0	0%
Otros ¿Cuáles?		
Especifique.	1	10%



Resultado en gráfico:



PREGUNTA 5.-

Resultado en números:

RESPUESTAS:	
SI	9
NO	1

Resultado en gráfico:

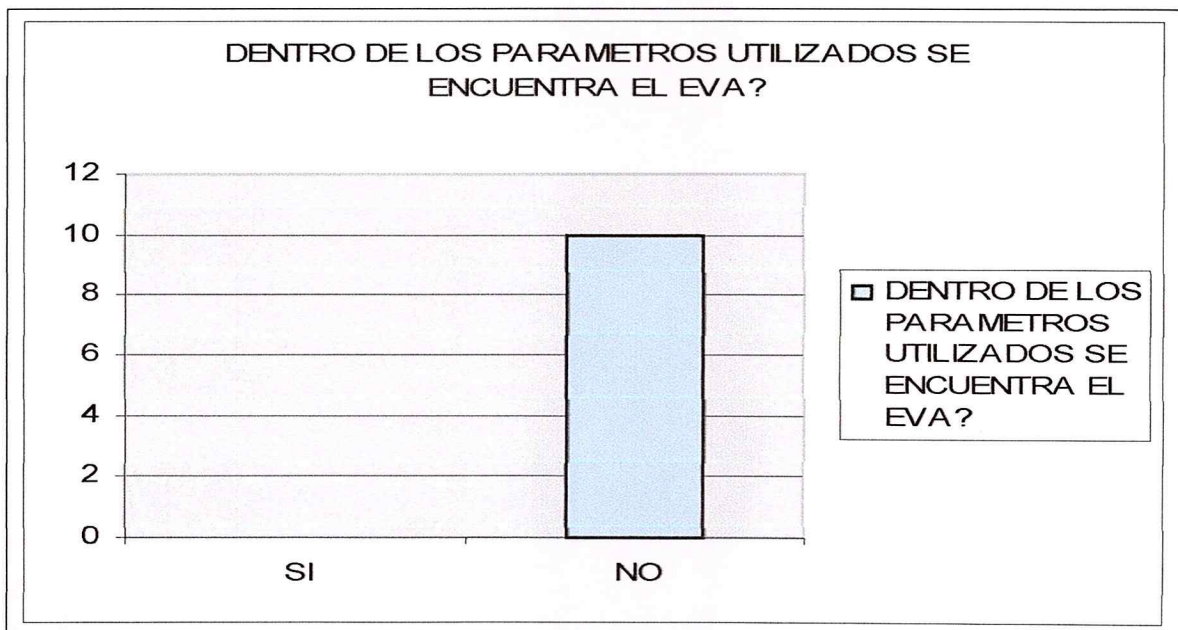


PREGUNTA 6.-

Resultado en números:

RESPUESTAS:	
SI	0
NO	10

Resultado en gráfico:





### Análisis de los Resultados::

La cuarta pregunta nos permitió determinar que ocho empresas que representan el ochenta por ciento de las empresas seleccionadas basaron su programa anual de incentivos de acuerdo a objetivos previamente acordados y no fue el EVA uno de los parámetros que sirvió de base para ese cálculo.

Una empresa equivalente al diez por ciento del total de la selección, basó su programa anual de incentivos según el crecimiento de sus ventas. La empresa restante de las diez empresas seleccionadas basó su cálculo de incentivos en un sistema que el entrevistado lo definió como confidencial. En estas empresas tampoco el EVA formó parte de los parámetros que sirvió de base para el cálculo de incentivos.

Nueve de las diez empresas seleccionadas equivalentes al noventa por ciento, mantuvieron su método para fijar los incentivos a sus ejecutivos.

Del análisis del resultado de esta sección, se puede deducir que ninguna de las empresas seleccionadas para nuestro examen aplica el EVA como método para fijar incentivos a sus ejecutivos, sino que aún utilizan métodos tradicionales que pueden observarse aún en boletines e informes de entidades de control de compañías.

### TERCERA FASE:

PREGUNTA 2.-	¿En su organización se calcula el índice EVA ?
VARIABLES:	Variable independiente: <ul style="list-style-type: none"><li>• El EVA es una herramienta financiera válida</li></ul> Variables dependiente: <ul style="list-style-type: none"><li>• Para interpretar los resultados financieros</li></ul>
INDICADOR PROPUESTO:	Porcentaje de grandes empresas que utilizan el EVA para como herramienta financiera para interpretación de estados financieros.

En la primera fase ya se obtiene los primeros resultados en donde se puede observar que el ciento por ciento de las empresas seleccionadas, no utilizan el EVA en sus empresas como herramienta financiera para análisis.

Una vez que se ha determinado que ninguna de las empresas seleccionadas para nuestro examen aplica el EVA como herramienta para interpretar los estados financieros de sus empresas, se reitera la preocupación de que mas de la mitad de los ejecutivos entrevistados no tienen un conocimiento académico elemental sobre el concepto y uso del EVA como herramienta financiera moderna para propósitos de análisis financiero.

#### CUARTA FASE

PREGUNTA 7.-	¿Conoce usted de la aplicación del EVA en el otorgamiento de beneficios a sus colaboradores?
PREGUNTA 8.-	¿Le gustaría conocer como el índice financiero EVA equilibra los intereses de los accionistas con la de los ejecutivos?
VARIABLES:	<p>Variable independiente:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Los empresarios no conocen la aplicación del EVA como herramienta de información gerencial.</li> <li>• No aplican el EVA</li> </ul> <p>Variables dependiente:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Que les permita tomar decisiones ejecutivas acertadas.</li> <li>• Para determinar el programa anual de incentivos para sus ejecutivos.</li> </ul>
INDICADOR PROPUESTO:	<p>Porcentaje de ejecutivos de grandes empresas que conocen la aplicación del EVA y toman decisiones en función de sus resultados.</p> <p>Porcentaje de ejecutivos de grandes empresas que conocen que el EVA permita elaborar un programa de incentivos a los colaboradores.</p> <p>Porcentaje de ejecutivos de grandes empresas que conocen como el EVA equilibra los intereses de accionistas y ejecutivos.</p>

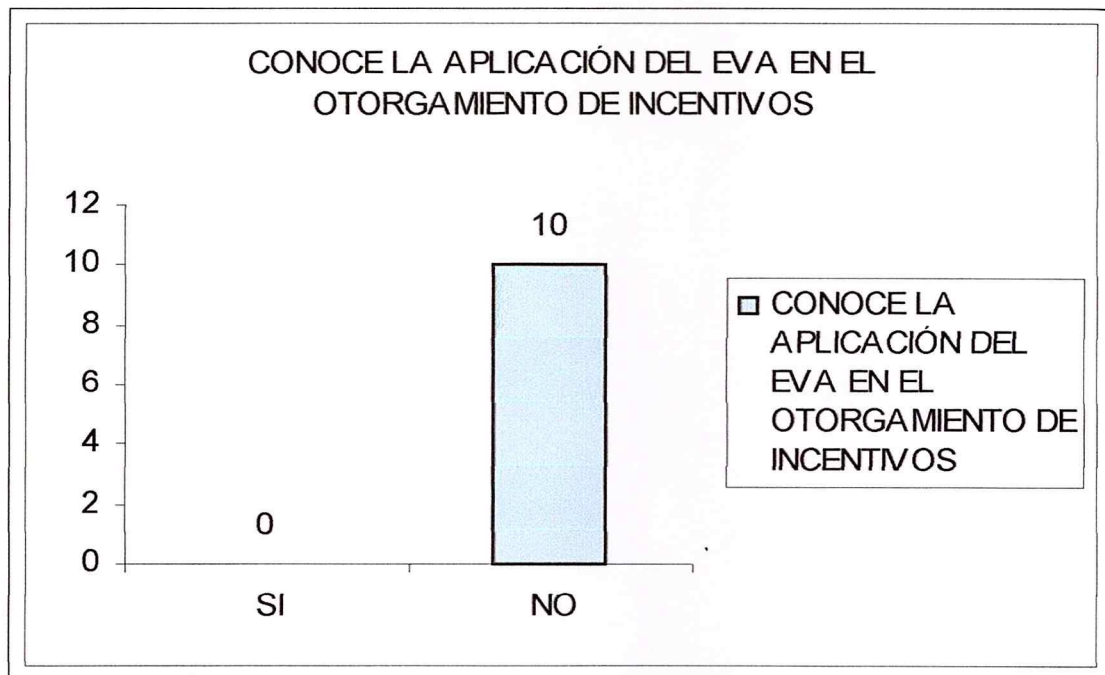


PREGUNTA 7.-

Resultado en número:

RESPUESTAS:	
SI	0
NO	10

Resultado en gráfico:

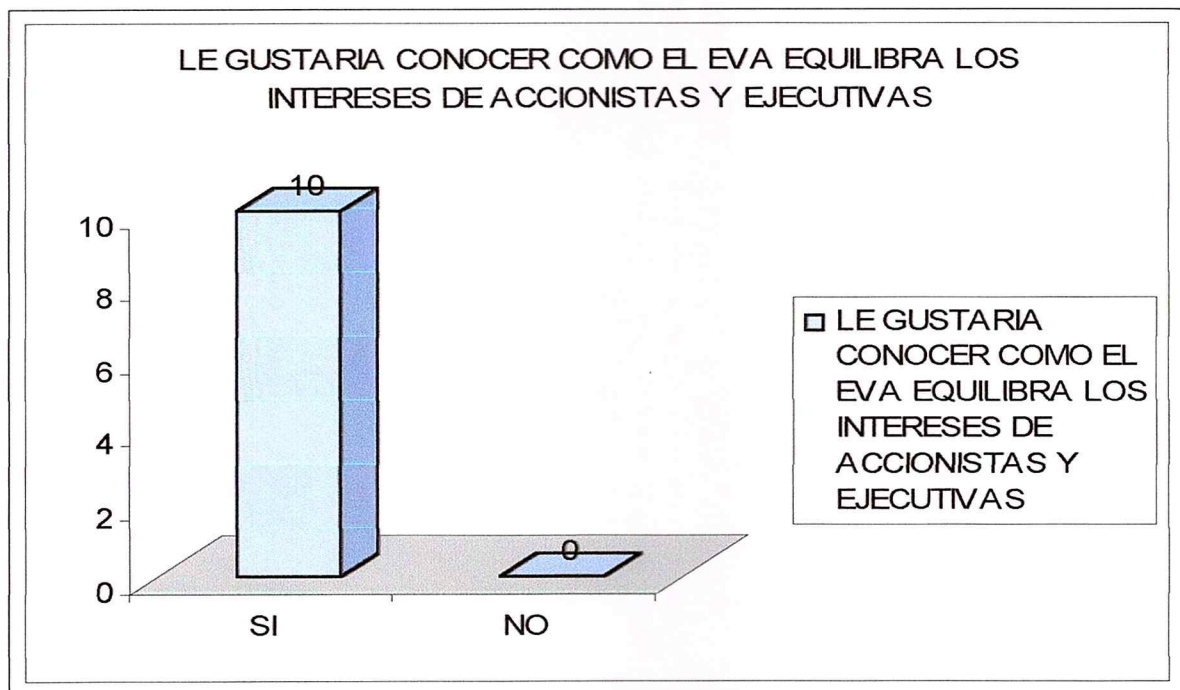


PREGUNTA 8.-

Resultado en número:

RESPUESTAS:	
SI	10
NO	0

Resultado en gráfico:



#### Análisis de los Resultados::

La séptima pregunta permite determinar que el cien por ciento de los ejecutivos de las grandes empresas seleccionadas no conocen la aplicación del EVA en el otorgamiento de incentivos; por tanto, el ciento por ciento de ellos no toman decisiones en función de sus resultados.

La octava pregunta permite determinar que el cien por ciento de los ejecutivos mostraron interés en conocer como el EVA equilibra los intereses y accionistas..

Posterior a sus respuestas, nuestro aporte fue proporcionarles una mayor información académica sobre como el EVA permite equilibrar los intereses de accionistas y ejecutivos.

Una vez que se ha determinado que ninguno de los ejecutivos de las empresas seleccionadas para nuestro examen aplica el EVA como herramienta para tomar decisiones en sus empresas, debido a que no tienen conocimiento académico actualizado sobre el concepto y uso del EVA como herramienta financiera y de gestión.



## QUINTA FASE

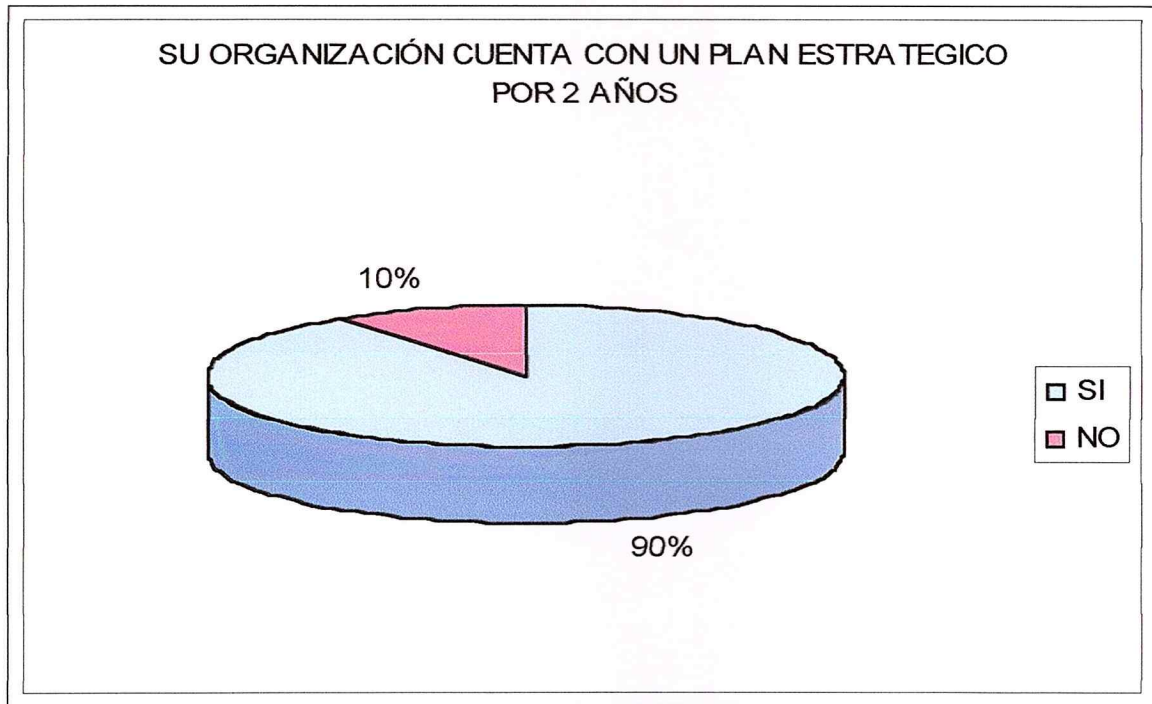
PREGUNTA 9.-	¿Su organización cuenta con un plan estratégico hasta por los dos próximos años?
PREGUNTA 10.-	¿Si su respuesta es positiva, puede describirnos como controla el cumplimiento del plan?
PREGUNTA 11.-	¿Tiene usted experiencias sobre planes estratégicos que no se han cumplido?
PREGUNTA 12.-	¿Conoce usted sobre el uso del Cuadro de Mando Integral o Balanced ScoreCard?
PREGUNTA 13.-	¿Le gustaría conocer las bondades del Cuadro de Mando Integral para controlar el plan estratégico de su organización?
PREGUNTA 14.-	¿Basado en las explicaciones que ha recibido sobre el uso del EVA y el Cuadro de Mando Integral, considera que estas herramientas pueden ayudar en su empresa a equilibrar los intereses de accionistas y ejecutivos?
VARIABLES:	<p>Variable independiente:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>El cuadro de Mando Integral, como modelo de gestión de todo plan estratégico, propicia un marco favorable</li> </ul> <p>Variables dependiente:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Para lograr y/o mantener la política de incentivos a los administradores según los resultados del EVA, respetando la perspectiva de los inversionistas</li> </ul>
INDICADOR PROPUESTO:	<p>Porcentaje de grandes empresas que tienen un plan estratégico de hasta dos años y controlan adecuadamente su desarrollo.</p> <p>Porcentaje de ejecutivos de grandes empresas que conocen la aplicación del Balanced ScoreCard.</p> <p>Porcentaje de ejecutivos de grandes empresas que conocen las bondades del BSC para controlar el plan estratégico.</p> <p>Porcentaje de ejecutivos de grandes empresas que conocen como el BSC ayuda al EVA a equilibrar los intereses de accionistas y ejecutivos.</p>

### PREGUNTA 9.-

Resultado en número:

RESPUESTAS:	
SI	9
NO	1

Resultado en gráfico:



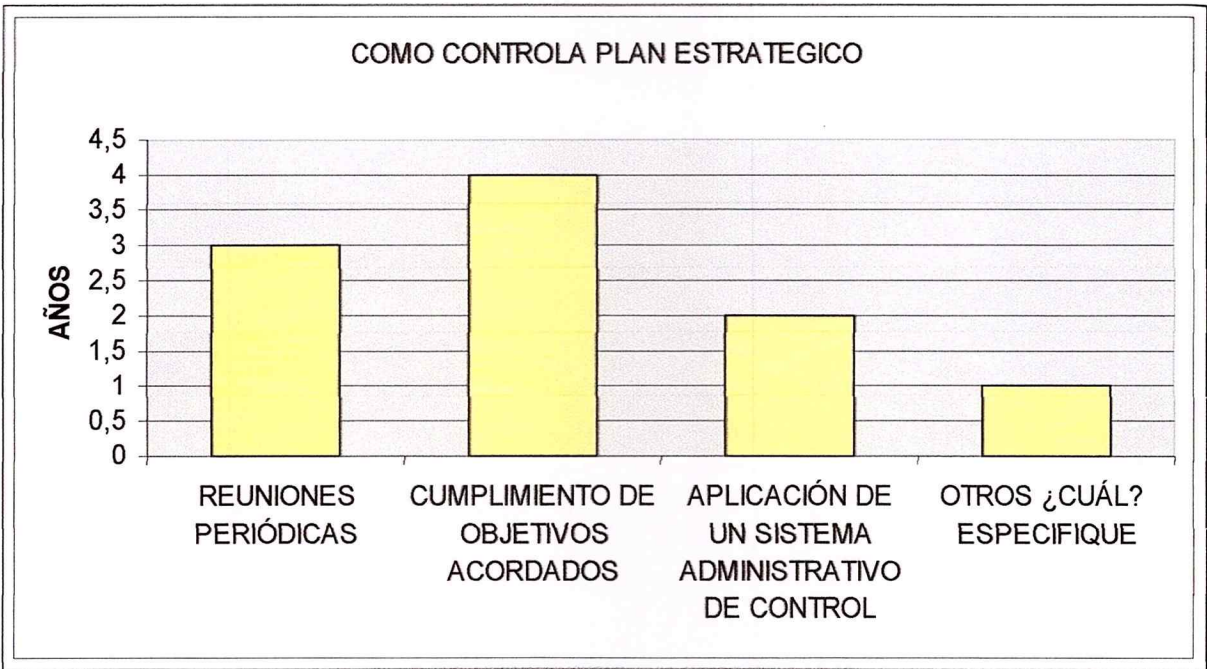
PREGUNTA 10.-

Resultado en número:

OPCIONES:		
REUNIONES PERIÓDICAS	3	30%
CUMPLIMIENTO DE OBJETIVOS		
ACORDADOS	4	40%
APLICACIÓN DE UN SISTEMA ADMINISTRATIVO		
DE CONTROL	2	20%
OTROS ¿CUÁL?		
ESPECIFIQUE	1	10%

Resultado en gráfico:





PREGUNTA 11.-

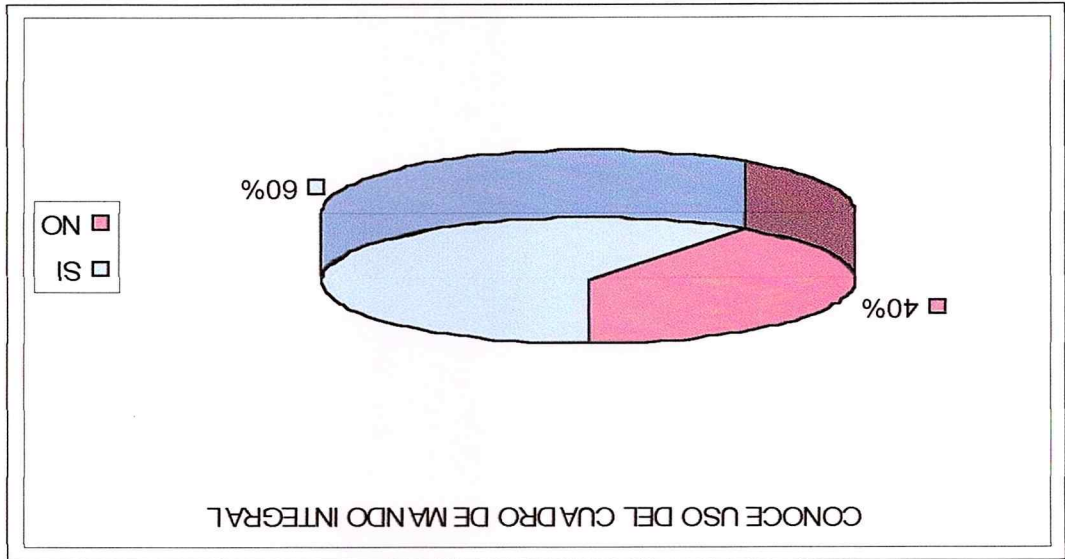
Análisis de los Resultados::

Resultado en número:

RESPUESTAS:	
SI	4
NO	6

Resultado en Gráfico:





Resultado en Gráfico:

RESPUESTAS:	
SI	6
NO	4

Resultado en número:

PREGUNTA 12.-

tener éxito en su aplicación.

Aquellos que aplican BSC para el control de sus planes estratégicos manifestaron

encuestados efectividad en su gestión.

Las grandes empresas en general controlan adecuadamente sus planes estratégicos y lo hacen en un treinta por ciento a través de reuniones periódicas; un cuarenta por ciento según el cumplimiento de objetivos acordados; un veinte por ciento a través del Balance ScoreCard y el diez por ciento a través de otros sistemas que lo determinaron como confidencial teniendo el sesenta por ciento de los ejecutivos

El noventa por ciento de las grandes empresas seleccionadas tienen un plan estratégico de hasta dos años y monitorean periódicamente sus resultados.

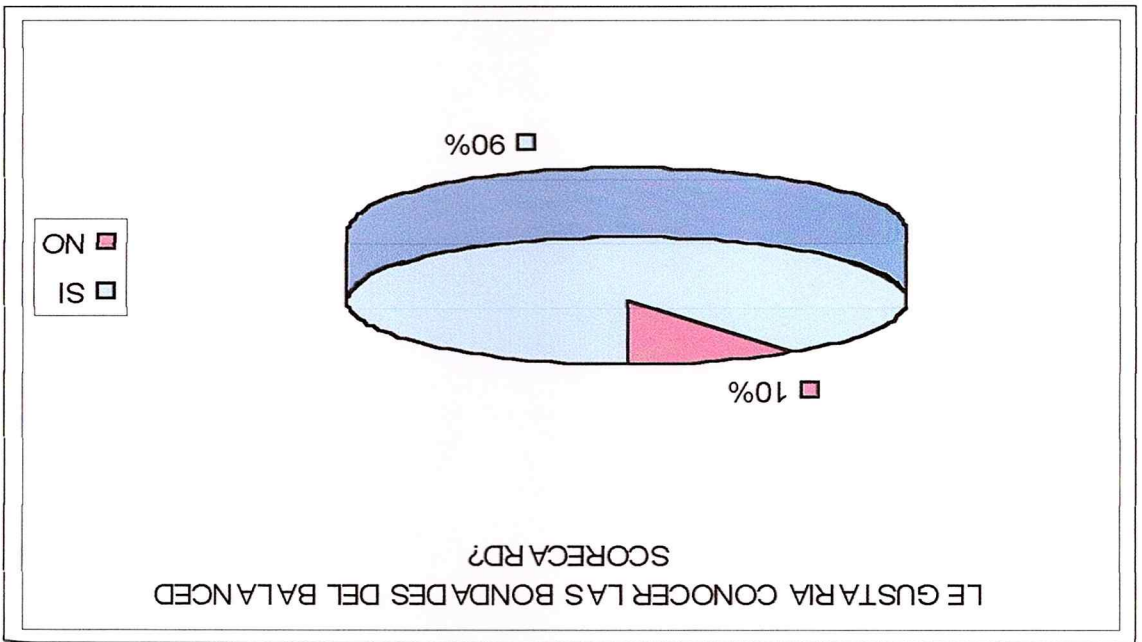
Análisis de los resultados:



La decimo tercera pregunta permite determinar que el noventa por ciento de los ejecutivos de las grandes empresas seleccionadas mostraron interés en conocer mas sobre las bondades del uso y la aplicación del BSC para el control de un plan estratégico.

Mas aun, dos ejecutivos que laboran en grandes empresas, aplican BSC para controlar sus planes. Ejecutivos de las grandes empresas seleccionadas conocen el uso y la aplicación del BSC; La decimo segunda pregunta permite determinar que el sesenta por ciento de los por tanto, el sesenta por ciento de los ejecutivos de las grandes empresas si conocen las bondades para aplicarlo en el control de planes estratégicos.

Análisis de los Resultados:



Resultado en gráfico:

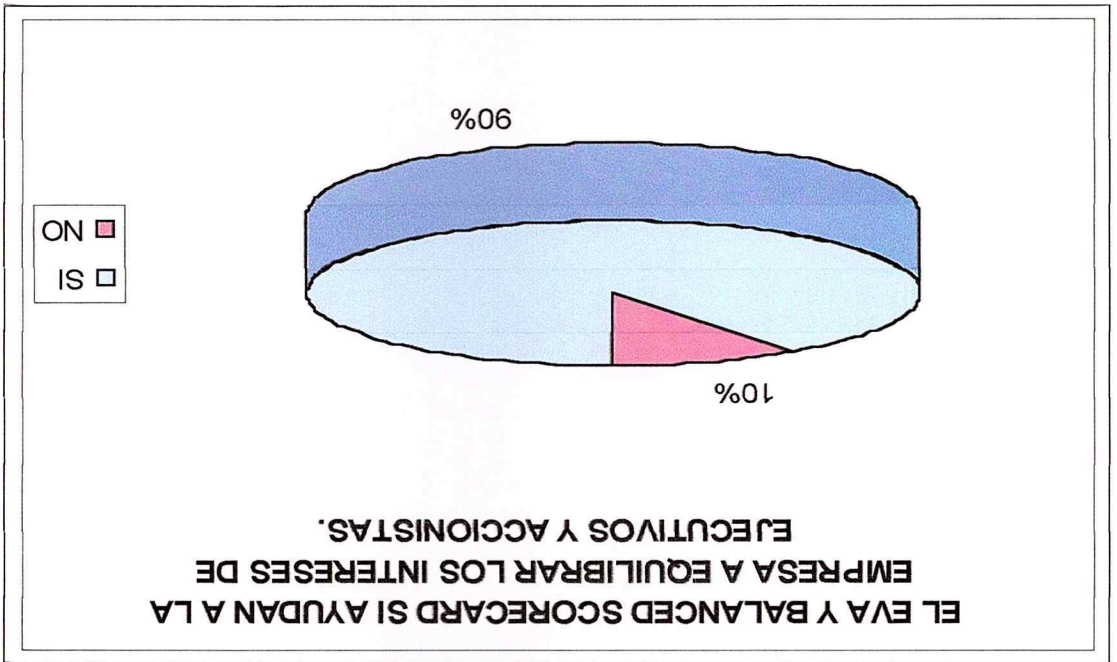
RESPUESTAS:	
SI	9
NO	1

Resultado en número:

PREGUNTA 13.-

La decima cuarta pregunta permite determinar que el noventa por ciento de los ejecutivos de las grandes empresas seleccionadas si están de que el uso y la aplicacion del EVA y el BSC en conjunto ayudaría en mucho al control de planes estratégicos y a obtener incentivos mas justos para accionistas y ejecutivos.

Análisis de los Resultados:



Resultado en gráfico:

NO	1
SI	9
RESPUESTAS:	

Resultado en número:

PREGUNTA 14.-

No obstante que nueve de las diez empresas encuestadas tienen planes estratégicos de hasta dos años y solo dos empresas aplican BSC para controlar sus planes, si hay ejecutivos interesados en conocer más sobre las bondades del BSC para el control de planes estratégicos y aplicarlos en sus empresas.



## Análisis General:

Las diez grandes empresas establecidas en Guayaquil que representan el cien por ciento de las empresas seleccionadas, no aplican el EVA ni como herramienta financiera para el análisis e interpretación de estados financieros ni para tomar decisiones en función de sus resultados en relación con una política de incentivos a los ejecutivos. Si tomamos en consideración las virtudes del EVA, expuestas en el marco teórico de la presente tesis, se hace evidente que existen grandes posibilidades para que las empresas estudiadas incursionen en la aplicación del EVA como herramienta válida para aplicar una política de incentivos a los administradores de las diez grandes empresas establecidas en Guayaquil analizadas, para equilibrar los intereses de los administradores y accionistas se cumple aunque, si hay ejecutivos interesados en conocer más sobre las bondades del EVA como herramienta financiera y de gestión.

El balanced scorecard es una herramienta de gestión administrativa, que de acuerdo a los resultados obtenidos de las entrevistas, es más conocida que el índice EVA, pero poco aplicado en las grandes empresas asentadas en la ciudad de Guayaquil, para el control del cumplimiento de los planes estratégicos.

Nota de los autores:

Los nombres de las empresas seleccionadas así como los formularios de las encuestas que soportan los resultados de este proceso fueron entregadas al Decanato de la Facultad de Post-Grado para precautelarse la confidencialidad de la información proporcionada por pedido expreso de los entrevistados.

?Cómo podríamos aumentar el EVA de la empresa? Hay varias opciones: tener menos dinero invertido, aumentar los ingresos o disminuir los costos. Para disminuir

La pregunta clave que nos hacemos sobre este concepto es:

4. EVA es influenciado por todas las decisiones que los gerentes tomen respecto de inversiones o pago de dividendos pues ello afecta el ROC (La decisión de cancelar dividendos afecta al efectivo y por consiguiente el costo de capital).

3. EVA hace que los Altos Gerentes sean responsables de tomar las medidas mas apropiadas para controlar el ROC (return on capital) y del costo de capital.

2. EVA evita el problema asociado con el enfoque sobre el incremento del porcentaje entre el ROE y el costo de capital y el ROC y el costo de capital. Estos enfoques pueden liderar negocios con altos ROE y ROC (Return on Capital).

1. EVA es un indicador lo más cercano en concepto al Valor Presente Neto (NPV) y aún mas a la teoría financiera corporativa relacionada con el valor de un negocio de acuerdo a los flujos netos de un proyecto.

El índice financiero EVA tiene algunas ventajas que comentamos a continuación:

Una de las herramientas validas para combatirlo es la aplicación del índice financiero EVA (Valor Economico Agregado) ya que al medir la generación de valor de la organización, puede poner un techo para los gastos administrativos, y servir de base para el calculo de los beneficios para los ejecutivos y colaboradores.

Como ha quedado claro el problema de agencia tiene preocupados a los accionistas de las empresas y su impacto en los costos de la organización nos hace meditar sobre la forma idónea para disminuir este problema.

## TERCER CAPITULO PROPUESTA DE CREACION



Es importante la implementación de un programa detallado de incentivos basados en el EVA. Un sistema como este sin un plan de incentivos comparables está a la larga condenado al fracaso, pues los ejecutivos serán recompensados por conseguir objetivos que pueden estar en contradicción con el EVA.

Los planes de incentivos tradicionales están rodeados de criterios equívocos, se basan en el cumplimiento de objetivos presupuestados en el año siguiente.

## INCENTIVOS BASADOS EN EL EVA

Antes de exponer nuestra propuesta desearíamos revisar algunos puntos que tienen relación con el tema de nuestra investigación:

Empresas dirigidas hacia el uso de parámetros como la utilidad neta, los diferentes márgenes de ganancias o el crecimiento de las ventas pueden desarrollar un punto de vista miope e ignorar otros elementos de análisis como la racionalización del capital de trabajo o la productividad derivada del uso de la capacidad instalada.

el dinero invertido en su empresa, podrá buscar la forma de bajar sus inventarios, equipo, o capital de trabajo. Para poder bajar su inversión en equipo, deberá optimizar el uso y compartición de los recursos de su empresa. Puede tener menos equipos, compartir impresoras, limitar el tiempo de uso de Internet u optimizar el uso de sus unidades de reparto de equipo. Finalmente, si desea reducir sus costos, puede usar estrategias combinadas con las anteriores. Por ejemplo, si compra una computadora más rápida, podrá hacer más trabajo en menos tiempo, por lo que gastará menos. Si compra un automóvil nuevo, podrá estar seguro que dejará de gastar dinero en reparaciones, pérdida de servicios o entregas y hasta productividad. Al final de cuentas, se deberá tener bien claro cuál es el costo de su dinero, cuánto dinero tiene invertido en su empresa y cuánto espera ganar. Nunca debe de perder de vista que las empresas están para generarle valor al propietario, y cumplir una función social crear riqueza, dar trabajo y contribuir al desarrollo de un país.

Así, en nuestro trabajo nos encontramos sectores o empresas que tradicionalmente vienen de tener grandes márgenes debido a la innovación de

estos momentos.

Ante esta situación, las organizaciones están en un momento de búsqueda de soluciones. La estrategia y el uso del Cuadro de Mando Integral puede ayudarnos en

La mayoría de las organizaciones están inquietas. Los mercados y los competidores cambian, la competitividad es cada vez mayor, en algunos casos los resultados empeoran sin tener muy claro si es debido a problemas estructurales o coyunturales.

Pero aún este instrumento tiene muchas batallas por ganar. Quizás la principal de estas luchas, sea que las posibilidades que ofrece se ven limitadas por las arcaicas concepciones que se tienen sobre el control de gestión lo cual limita el uso eficiente del CMI. Mientras el control se encuentre limitado por las creencias erróneas sobre sus alcances, cualquier instrumento que se emplee, estará limitado en sus posibilidades y aportes al trabajo de las empresas.

El trabajo con el Cuadro de Mando Integral ofrece a las empresas actuales muchas posibilidades, aunque su implementación no sea tan sencilla como aparenta. Las ventajas que se derivan del trabajo con esta herramienta quizás es lo que determina que se haya convertido en uno de los instrumentos más populares de los últimos años para gerentes y consultores.

Una de las críticas más comunes con respecto al EVA es que se concentra en el rendimiento a corto plazo. Para muchas compañías, el valor a largo plazo tiende a conseguirse mediante aumentos anuales consistentes y sostenidos en el desempeño del EVA. El sistema de incentivos en relación con el EVA requiere una revisión detallada de las características competitivas y de los desafíos operacionales a los que se enfrenta la compañía en particular. Hay que hacer un esfuerzo no sólo por comprender toda la dinámica de la creación de valor, sino también por reconocer a los directivos más relevantes de la compañía.



producto/negocio o a la falta de competidores y que actualmente nos dicen: "cada vez tenemos menos margen. Los competidores son más agresivos y tenemos que sacrificar el margen a menudo".

Ahora bien, esta tesis propone utilizar el EVA para implantar sistemas de incentivos salariales a largo plazo, para tal fin se debe contar con una herramienta administrativa de monitoreo en base de indicadores de gestión; por ello se recomienda el sistema de Cuadro de Mando Integral (CMI) o Balanced ScoreCard.

A manera de síntesis, el CMI es un sistema de administración de desempeño que puede utilizarse en cualquier organización, grande o pequeña, para alinear la visión, misión y objetivos estratégicos de su plan de negocios con los requerimientos del cliente y las tareas diarias, monitoreando los resultados para implantar mejoras en la eficiencia de las operaciones, crear habilidad organizacional y comunicando dichos resultados al personal. Si a este concepto añadimos el concepto del EVA, entonces daremos a la empresa una poderosa herramienta para equilibrar los intereses de accionistas con los altos ejecutivos y empleados pues se reconoce la riqueza de la actividad empresarial en conseguir mejores beneficios para todos, el CMI y EVA puede codivular a mejorar los cuatro ámbitos principales de toda actividad empresarial: financiero, marketing (comercialización), procesos internos; preparación y desarrollo del personal.

En esta situación es un momento importante para hacerse algunas preguntas:

¿Estamos perdiendo las ventajas sobre nuestros competidores y estamos actualmente embarcados en una guerra de precios?

¿El mercado nos ve como uno más, sin ninguna diferenciación sobre nuestros competidores?

¿El impacto de la globalización está siendo importante en nuestro sector?

¿Estamos perdiendo eficiencia operativa?

A efectos prácticos, en el proceso anteriormente descrito de dirección estratégica encontramos cuatro potenciales puntos débiles:

Es muy importante destacar que la estrategia no debe ser "proyectar" cifras a lo largo de x años sino que hemos de tener muy en cuenta que una estrategia que no nos lleva a tener ventajas competitivas es una estrategia inútil y nos llevará directamente a la competición por precios disminuyendo el margen de beneficio día tras día y acaba siendo un cáncer para la empresa.

Hace 30 años no suele funcionar actualmente:

En muchas ocasiones nos encontramos con organizaciones que definen estrategias "continuistas", es decir, suponer que los clientes y competidores no cambian y por tanto que la estrategia va a ser en la misma línea que la de los últimos 30 años. Hay una gran resistencia al cambio y esta solución no suele ser buena: lo que funcionaba

Más allá de grandes teorías sobre la definición de la estrategia, pensamos que lo primero que hemos de tener claro es y para qué sirve la estrategia. La estrategia consiste en hacer un profundo análisis tanto de nuestra organización como del entorno para definir un plan de acción que nos lleve a mejorar nuestra posición sobre los competidores en el medio-largo plazo. La estrategia es elegir un camino.

Es difícil llegar a la conclusión de que una empresa que ha obtenido grandes resultados durante 30 años tiene que cambiar de manera radical. Es muy difícil para los directivos y propietarios llegar a esa conclusión... Pero en muchas ocasiones nos encontramos ante el difícil dilema de "cambiar o morir".

Realmente lo que nos encontramos en la práctica es que a los directivos de las organizaciones habitualmente les cuesta identificar sus puntos fuertes y débiles porque muchas veces es difícil analizar la situación cuando se está inmerso en ella.

? Está en crisis el modelo de negocio?

Si estamos en un sector productivo, ¿somos competitivos con los costes actuales?



Para poner en práctica esta propuesta se necesita elaborar una estrategia que contenga procesos, control de tiempo y un análisis de costo-beneficio con el fin de que la administración de la compañía tenga elementos de juicio suficientes para tomar una decisión oportuna que ciertamente mejorará los ingresos operacionales

Como conclusión, en la coyuntura actual es un buen momento para una profunda revisión de la estrategia de la organización con una mirada crítica y emplear un cuadro de mando integral para conseguir ponerla en funcionamiento, esta propuesta debe ir de la mano con la aplicación del EVA para controlar la generación de valor de la organización y minimizar el problema de agencia.

Además también se emplea el mapa estratégico que es un esquema de las relaciones causa-efecto de la estrategia a través de las cuatro perspectivas y que sirve para plasmar de una manera gráfica el despliegue de la estrategia para tener una visión más clara para la toma de decisiones.

Cada una de estas situaciones tiene una línea de solución distinta. En el primero de los casos, se debe promover una cultura en la organización abierta a la crítica constructiva y en la que todas las personas puedan aportar a la estrategia de la compañía y que sus visiones sean valoradas.

4.- Que la estrategia sea "estática" y que no sea revisada con la agilidad que un entorno cambiante como el actual requiere.

3.- Que la estrategia no se consiga ejecutar debido a que no exista claramente una relación entre el nivel estratégico, táctico y operativo.

2.- Que la estrategia sea definida a nivel de alta dirección y no se comunique a toda la organización.

1.- Habitualmente encontramos grandes problemas en los diagnósticos iniciales. En muchas ocasiones, los directivos son demasiado "optimistas" por lo que se suele tender a planes continuistas y no se ven necesarios planes de acción "radicales".

de la organizaciones y por ende de sus accionistas, ejecutivos y colaboradores en general.

### **Como pasar del compromiso a la efectividad las empresas.**

Cualquier organización es creada para lograr determinados propósitos, y esa es su principal responsabilidad. Desde la más pequeña, hasta la de proporciones magníficas, todas tienen que lograr los objetivos estratégicos que les permitan alcanzar un liderazgo sólido o cuando menos un nivel competitivo. Cada organización puede equiparse con lo mejor de la tecnología para respaldar las acciones que fluyen de la estructura organizativa, que a su vez tiene como principal insumo el esfuerzo humano.

Toda organización es creada para agregar valor a los clientes, a los accionistas, a los empleados, a la comunidad y muy a menudo alguna de estas partes sufre cuando los resultados esperados no son alcanzados. Es una responsabilidad de la gestión asegurar el logro de estos resultados; es un atributo del cuadro de mando integral apoyar a los directivos para lograr este aseguramiento.

Esta comprobado que si se mide concretamente el desempeño de los individuos y se les notifica el nivel en el que se encuentra, aumentan de manera sorprendente las posibilidades para mejorarlo. Lo mismo ocurre con el desempeño de los negocios. Está claro que la sola medición de los resultados utilizados no es suficiente para retroalimentar a los directivos y favorecer el mejoramiento integral del negocio; hace falta medir otros impactos relevantes del funcionamiento de la organización. Cuando en una organización se orquesta el trabajo de los individuos y se consumen cantidades impresionantes de energía humana para conseguir los resultados esperados y sólo se alcanzan aproximaciones, bien puede afirmarse que la gestión ha sido aproximadamente eficaz; pero hay un problema, los mercados no permiten aproximaciones. Los mercados son más exigentes que el consejo directivo más exigente, con una agravante: el mercado no perdona. Así un producto o servicio que venía siendo líder puede pasar a una posición secundaria antes de desaparecer.



Cuando el equipo directivo, se ponen de acuerdo en torno a los resultados e indicadores clave de su efectividad, se ha dado un paso muy importante en el compromiso de las partes hacia la efectividad del sistema.

Para una mejor comprensión de los indicadores citamos varios de ellos que pueden ser aplicables según las características de las grandes empresas que existen en el medio:

### Financieros:

1. EVA - Valor económico Agregado por área o por la entidad.
2. ROI - Rentabilidad sobre la Inversión
3. EBITDA
4. Rotación Cuentas por Cobrar
5. Rotación de Inventarios
6. Plazo de entrega de balances
7. Plazo de entrega de Informes Auditados
8. Plazo de entrega de Informe de Comisarios
9. Porcentaje de recaudación diaria de la facturación
10. Porcentaje de garantías de proveedores con vigencia.
11. Ingresos percibidos versus los presupuestados
12. Gastos ejecutados versus los presupuestados

### Recursos Humanos

- Indicadores del sistema de trabajo de alto rendimiento
1. Aumento medio de los incentivos garantizado por la categoría del puesto y por el rendimiento laboral.
  2. Índice de talento.
  3. Gasto de desarrollo de competencias por empleado
  4. Relación de salario en la empresa con el salario que ofrecen los competidores

5. Diferencial de incentivos (diferencia entre los trabajadores de alto y bajo rendimiento)
6. Número de calidad de equipos con funciones interrelacionadas
7. Número de tipo de "proyectos especiales" para desarrollar empleados con alto potencial
8. Número de sugerencias generadas y/o implementadas
9. Porcentaje de empleados cuya retribución tiene un componente vinculado al rendimiento
10. Porcentaje de empleados con planes de carrera
11. Porcentaje de salario que es variable
12. Calidad de los sistemas de respuesta que recibe el empleado
13. Distribución de los incentivos al rendimiento
14. Distribución del aumento de incentivos por categorías.

**Indicadores de eficiencia de RRHH (factores fácilmente realizables)**

1. Índice de absentismo por categorías profesionales y rendimiento laboral.
2. Coste de accidentes.
3. Antigüedad media de los empleados (por niveles de rendimiento).
4. Tiempo medio para la resolución de conflictos.
5. Peso de los incentivos en el total de los salarios.
6. Peso de los incentivos en relación a los competidores.
7. Cumplimiento con las prácticas laborales obligatorias.
8. Cumplimiento con los requisitos técnicos.
9. Control total de seguridad.
10. Coste de litigios relacionados con RRHH.
11. Costes por daños físicos
12. Costes por agravios.
13. Coste por contratación.
14. Coste por hora formación.
15. Presupuesto del departamento RRHH en relación con las ventas.



16. Gasto de RRHH por empleado.
17. Gasto de RRHH / gastos totales.
18. Número de accidentes.
19. Índice de entrevistas por oferta (índice del proceso de selección).
20. Tiempo perdido debido a accidentes.
21. Tiempo requerido para los procesos claves de RRHH.
22. Números de cursos impartidos por materia.
23. Número de anuncios de selección.
24. Número de actividades de formación sobre seguridad.
25. Número de enfermedades relacionadas con el estrés.
26. Número de días y programas de formación por año.
27. Número de solicitudes por oferta de trabajo.
28. Auditoría sobre Seguridad e Higiene en el Trabajo.
29. Porcentaje y número de empleados que participan en la formación.
30. Porcentaje de datos correctos en el sistema de información de RRHH.
31. Porcentaje de planes de carrera de empleados completados.
32. Porcentaje de empleados con acceso a oportunidades de desarrollo y a una formación adecuada.
33. Porcentaje de nuevo material en los programas de formación cada año.
34. Porcentaje que representan los costes de formación.
35. Porcentaje de evaluaciones del rendimiento completadas a tiempo.
36. Tiempo de respuesta en relación a una solicitud.
37. Días de baja por año.
38. Velocidad de procesamiento de salarios.
39. Tiempo requerido para orientar a los nuevos empleados.
40. Tiempo hasta cubrir un puesto vacante.
41. Gastos totales en incentivos por empleado.
42. Beneficios/Inversión total de RRHH.

### Indicadores sobre Clientes (Internos y Externos)

1. Acceso a la información empresarial para facilitar la toma de decisiones.
2. Adhesión del personal a los valores básicos como ser conscientes de los costos.
3. Cambio del pensamiento en el personal.
4. Encuestas sobre el ambiente en lo laboral y atención.
5. Consistencia y claridad de los mensajes de los altos directivos y de RRHH.
6. Quejas/alabanzas de los clientes.
7. Satisfacción de los clientes con el proceso de contratación.
8. Grado de conocimiento financiero entre los empleados.
9. Hasta qué punto existe "un pensamiento compartido".
10. Diversidad de raza y sexo por categoría laboral.
11. Efectividad de la información compartida entre los departamentos.
12. Efectividad de los procesos de incentivos al rendimiento para alentar a los trabajadores que rinden menos.
13. Encuestas sobre el compromiso de los empleados.
14. Crecimiento de la competencia entre los empleados.
15. Oportunidades de Desarrollo/avance entre los empleados.
16. Encuestas de puntuación sobre la participación laboral de los empleados.
17. Satisfacción del personal con el avance de las oportunidades, incentivos, etcétera.
18. Movimiento de personal según niveles de rendimiento y control.
19. Medición del aprendizaje de la organización.
20. Medición del trabajo interrelacionado entre equipos.
21. Medición de la comprensión de la estrategia competitiva y de los objetivos operacionales de la empresa.
22. Hasta qué punto comparte la empresa gran volumen de información empresarial relevante abierta y libremente con los empleados.
23. Hasta qué punto la empresa ha modificado su estrategia y la ha convertido en metas/objetivos en los que puedan contribuir los empleados a corto y largo plazo.



## Fijación de Política de Incentivo

El modelo que sugerimos para lograr el equilibrio entre los intereses de accionistas con los de los administradores a través de un programa de incentivos a los ejecutivos y sus colaboradores, es el siguiente:

Tomamos el modelo planteado en la página # 27

$$EVA = UODI (NOPAT) - Capital * CPPC (WACC)$$

$$EVA = 410.000 - 2.000.000 * 11.22\%$$

$$EVA = US\$ 185.600 \quad \text{por tanto, la empresa del ejemplo creó valor por US\$185.600}$$

Sobre este resultado proponemos aplicar un EVA% =  $\frac{EVA}{EVA_{US\$}} \cdot Capital$

$$\text{Reemplazando la fórmula tendremos: } \frac{US\$185.600}{US\$2.000.000} = 9\%$$

Este porcentaje representa en términos relativos lo que ha obtenido el accionista como ganancia de capital y también nos servirá como un indicador de gestión que utilizaremos para determinar el horizonte de una política de incentivos salariales que se aplicará a ejecutivos y colaboradores de esta empresa en función de los resultados de la evaluación del área de Recursos Humanos sobre los logros obtenidos durante el año correspondiente al análisis.

En síntesis, este porcentaje, en el presente trabajo, no representa un indicador financiero por tanto no es susceptible de comparación con el porcentaje obtenido en el CPPC (WACC) ni servirá para análisis en términos referenciales de carácter financiero. Su propósito es exclusivamente para aspectos administrativos.

Ahora bien, para implantar la política de incentivos, la empresa debe primero aplicar el modelo, igualmente proponemos para el control de los eventos y sus actividades, lo siguiente:

EMPRESA XYZ C. LTDA.			
CUADRO DE CONTROL PARA IMPLANTACION DEL MODELO EVA Y BSC			
Fecha de inicio: Junio 2006			
Evento No.	Descripción del Evento	Evento que sigue	Tiempo que observaciones
1	Diagnóstico empresarial	2	1 mes
2	Divulgación de Identidad Corporativa	4	1 mes
3	Sensibilidad de la Gestión de la Compañía	4	1 mes
4	Control de avance	5,6,7,8	continuo
5	Definición del modelo de Creación de Valor	6,7,8,9	
6	Capacitación	7,8,9	1 mes
7	Determinación de Indicadores	8,9	1 mes
8	Comunicación Interna	9	7 meses
9	Control de avance	10,11	continuo
10	Determinación de un sistema integrado de indicadores	12	2 semanas
11	Inversión en Infraestructura	12	continuo
12	Desarrollo de un modelo de un programa para incentivos a colaboradores según EVA	13	2 semanas
13	Pruebas piloto y ajustes al proyecto	14	3 semanas
14	Control de avance	15	continuo
15	Informes de resultados		1 semana



Un modelo que sugerimos aplicar por cada evento es el siguiente:

EVENTO # 8.- COMUNICACION INTERNA				
OBJETIVO:	Desarrollar las facilidades necesarias para promover la comunicación interna.			
RESPONSABLE:	Director a cargo Area Administrativa			
OTROS PARTICIPANTES	Gerentes de Area.			
RELACION CON OTROS PROGRAMAS				
PROGRAMA	RELACION			
IDENTIDAD CORPORATIVA	Su divulgación debe ser parte del programa de comunicación interna.			
PROGRAMACION				
ACTIVIDAD	RESPONSABLE	INICIO	FIN	PRESUPUESTO OBSERV.
Conferencia, talleres, instructivos	Jefe RRHH	Sep. 01	Dic. 01	\$18.500,00
Charlas Motivacionales	Jefe RRHH	Ene. 02	Abr. 30	\$10.000,00
Programas de Inducción y reinducción	Jefe RRHH	continuo	continuo	\$2.500,00
Costo de este evento				\$31.000,00
JUSTIFICACION ECONOMICA				
Ingresos Totales anualizados esperados	\$5.200.000,00			
Ingresos Totales año anterior	\$5.000.000,00			
Beneficio adicional	\$200.000,00			
Costo e inversión de este evento	\$31.000,00			
Beneficio Neto	\$169.000,00			
Retorno: Inversión / Beneficio * 12 ms.	2 MESES			

A continuación presentamos un mapa de la estrategia de creación de valor:

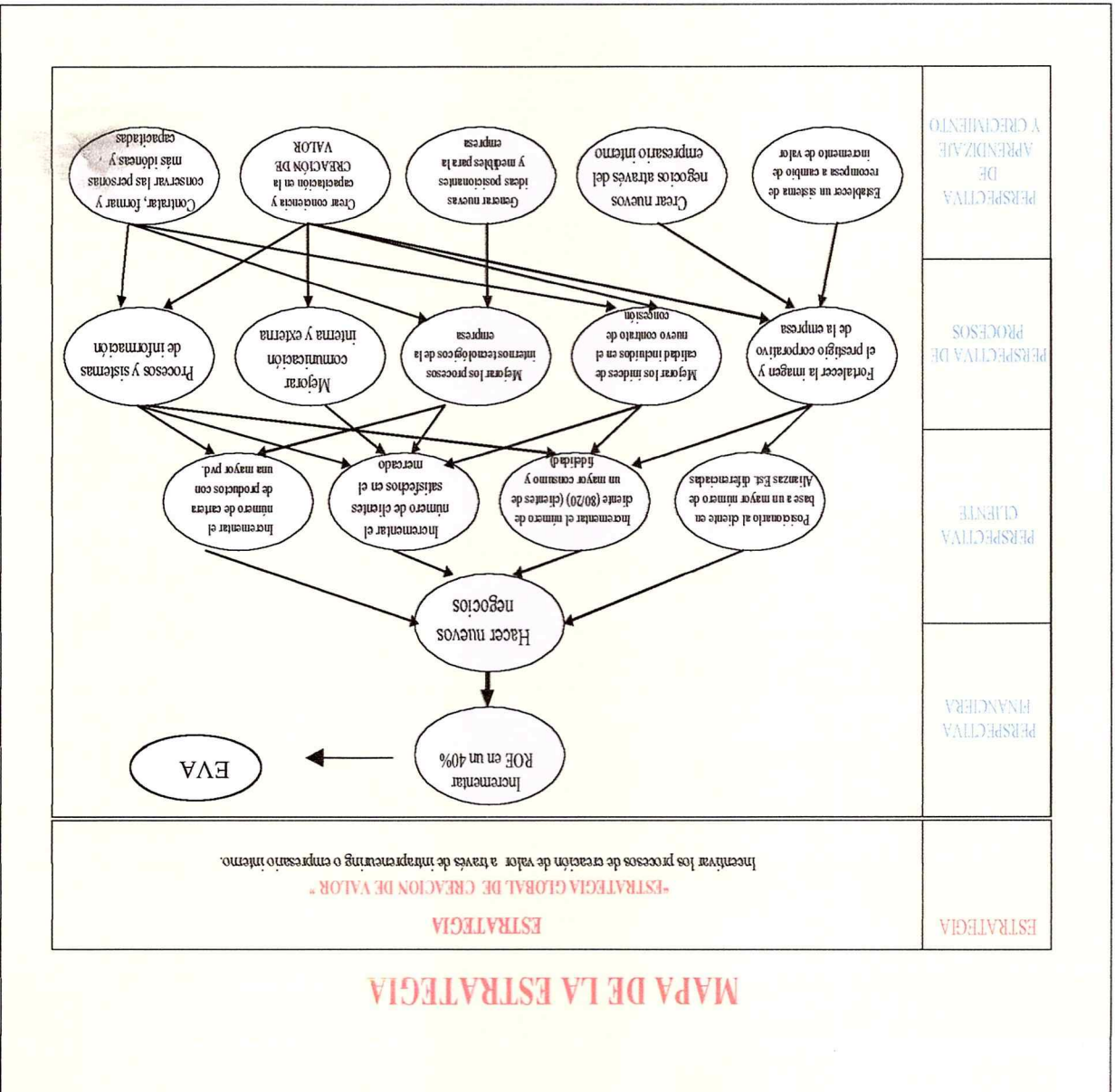
<b>Financieros</b>			
Objetivos	Indicador de Resultados (efecto)	Indicador Guía (Causas)	Iniciativas
Maximizar valor Agregado	EVA; ROC	Mezcla de Ingresos	Gerencia de Activos
<b>Cliente</b>			
Generar Confianza	Retención del cliente	Profundidad de relación Reclamos Vs. Total	Programa de Seguimiento a clientes clave Programa de atención ágil de reclamos.
<b>Procesos</b>			
Entender necesidades del cliente	Nuevas necesidades detectadas	Horas con clientes	Programa de mercado.
Diseñar soluciones para el cliente	Ciclo de desarrollo del producto	Mejoras en procesos	Programa "Soluciones Integrales"
Dar servicio al cliente	Unidades entregadas	Ventas Cruzadas de productos	Programa "Justo a Tiempo"
<b>Aprendizaje</b>			
Efectividad del personal	Ingresos por empleado		
Mejorar ambiente de trabajo	satisfacción del empleado.	Reclamos Laboral	Programa "El mejor empleado"
Desarrollo de Competencias	Competencias de Ventas Cruzadas	Entrenamientos	Progreso programa de Capacitación.

**Tabla de Indicadores**

La siguiente tabla la tomamos como ejemplo de un proceso que está desarrollando una de las compañías que participaron en la investigación:



# MAPA DE LA ESTRATEGIA



Cada una de las actividades descritas deben ser aplicables a cada una de las áreas de gestión de la empresa, acompañado de una matriz de GANTT donde se expongan los subprocesos que sean necesarios cumplir, el personal responsable de ejecutar los subprocesos; asignar las fechas y 0 los plazos que se va a requerir para el cumplimiento de cada subproceso y determinar el costo de todos y cada uno de los subprocesos. El costo total de la propuesta dará lugar a analizar el costo - beneficio de su aplicación tomando en consideración el objeto del negocio de la compañía su tamaño y el desarrollo tecnológico de que disponga.

Si el análisis es aceptable, pueden adoptarse los modelos de tablas que a continuación se exponen como ejemplos:

Ejemplos de Tablas de Indicadores del cuadro de mando integral.

Tabla 1: Control del EVA

Perspectiva:	Financiera		Propietario:	Gerente General	
Indicador	CO1 - Calificación EVA				
Estrategia:	Aumentar resultado EVA		Objetivo:	Incrementar en un 3% resultado EVA	
Descripción:	La calificación EVA mide el valor y porcentaje de crecimiento del rendimiento real de la empresa tomando en cuenta dos parámetros: Uno de valor que se obtiene según: 1) EVA= UODI menos CPPC y 2) EVA/ Capital para obtener el porcentaje. Pasado/Futuro:				
	Pasado	Frecuencia:	Annual	Tipo de Unidad:	Valor y Porcentaje
				Polaridad:	El valor alto es bueno
Formula:	Toma en consideración dos parámetros: Uno de valor que se obtiene según 1) EVA en US\$ = Utilidad anual operativa en US\$ después de impuestos (UODI) menos Costo Promedio Ponderado de Capital (CPPC) en US\$ y 2) EVA% = EVA en US\$ dividido por Capital en US\$.				
Fuente de datos:	Los datos para este indicador los proporciona nuestra empresa a través de la Gerencia Financiera.				
Calidad de datos:	Confidenciales		Recolector de datos:	Asistente Gerente General	
Linea de base:	No hay experiencia anterior Meta: T1 2005: US\$ 1,240,000 5% de incremento.				
Razonamiento	Conseguir el resultado meta es fundamental para la compañía pues además de aumentar los ingresos y el rendimiento real por acción, mejora los ingresos de ejecutivos y trabajadores.				
Iniciativas:	1.- Plan estratégico 2005-2006 2.- Plan de negocios. 3.- Formación académica del personal en el uso de este indicador.				



Tabla 2.- Canasta de Ingresos

<b>Perspectiva:</b> Financiera	
<b>Numero /nombre indicador:</b> CO1 /Calificación Ampliar canasta de Ingresos	<b>Propietario:</b> Gerencia Comercial
<b>Estrategia:</b> Aumentar Opciones de Servicios	
<b>Objetivo:</b> Ampliar y optimizar canasta de ingresos	
<b>Descripción:</b> La calificación de Ampliar y Optimizar canasta de ingresos mide el crecimiento real del número de opciones de servicios nuevos que reportan ingresos según cuadro tarifario a la empresa lo que resulta para aumentar los ingresos.	
<b>Pasado /futuro:</b> Anual	<b>Tipo de unidad:</b> Porcentaje
<b>Pasado</b>	<b>Polaridad:</b> Los valores altos son buenos
<b>Fórmula:</b> Toma en consideración lo siguiente: Número de Servicios nuevos por concepto ofrecidos durante el año actual dividido por el Número de Servicios por concepto ofrecido el año anterior.	
<b>Fuente de datos:</b> Los datos para este indicador los proporciona nuestra empresa a través de la Gerencia Comercial.	
<b>Calidad de los datos:</b> Confidenciales	
<b>Recolector de datos:</b> Asistente Gerencia General	<b>Meta:</b> T1 2005: 15 % de incremento.
<b>Línea de base:</b> No hay experiencia anterior.	
<b>Razonamiento meta:</b> Conseguir el resultado meta es fundamental para la compañía pues además de aumentar la canasta de servicios al cliente mejora los ingresos y por consiguiente el rendimiento real por acción, lo que a su vez mejora los ingresos de ejecutivos y trabajadores.	
<b>Iniciativas:</b>	
1. Plan Estratégico 2005-2006.	
2. Plan de Negocios	
3. Formación del personal en el uso de este indicador.	
4. Formación del personal para el desarrollo de nuevos servicios.	

Tabla 3.- Fidelidad de Clientes

<b>Perspectiva:</b> Cliente		<b>Propietario:</b> VP	
<b>Número / nombre indicador:</b> CO1 /Calificación fidelidad clientes			
<b>Estrategia:</b> Aumentar los ingresos		<b>Objetivo:</b> Incrementar fidelidad clientes	
<b>Descripción:</b> La calificación de la fidelidad de los clientes mide el porcentaje de clientes estudiados que indican que prefieren nuestros productos a los de la competencia y que volverán a comprarlos. Nuestro estudio indica que los clientes fieles hacen compras más frecuentes y tienden a recomendar nuestras marcas a otras personas. Además, creemos que incrementar la fidelidad de los clientes nos ayudará a alcanzar nuestra estrategia para aumentar los ingresos.			
<b>Pasado</b>	<b>Frecuencia:</b> Trimestral	<b>Tipo de unidad:</b> Porcentaje	<b>Polaridad:</b> Los valores altos son buenos
<b>Formula:</b> Número de respuesta al estudio trimestral que responden sí a la pregunta NO. 5: "¿Prefiere nuestros productos o los de la competencia?" y No. 6: "¿Volverá a comprar nuestros productos?", dividido entre el número total de encuestas recibidas.			
<b>Fuente de datos:</b> Los datos para este indicador los proporciona nuestra empresa encuestadora "SST". Cada trimestre realiza una encuesta al azar de nuestros clientes y proporciona los datos electrónicamente a nuestro departamento de marketing. Los datos se incluyen en hojas de cálculo MS Excel (MKT SURVEY.xls, líneas 14 y 15). Los datos están disponibles el décimo día laborable posterior al final de cada trimestre.			
<b>Calidad de los datos:</b> Alta- recibidos automáticamente de terceros.		<b>Recolector de datos:</b> I. Hashem, analista de marketing	
<b>Línea de base:</b> Los datos más recientes recibidos de SST indican un porcentaje de fidelidad de los clientes del 59 por ciento.		<b>Meta:</b> T1 2001: 65 % T2 2002: 68 % T3 2001: 72 % T4 2001: 75 %	
<b>Razonamiento meta:</b> Conseguir la fidelidad de los clientes es fundamental para nuestra estrategia y así aumentar los ingresos. Los incrementos trimestrales que fijamos como meta son más altos que el año anterior, pero reflejan nuestra mayor atención a la fidelidad.			
<b>Iniciativas:</b>			
5. Promociones estacionales.			
6. Proyecto de gestión de relaciones con los clientes, CRM.			
7. Formación servicios al cliente.			



## CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

### CONCLUSIONES

1: La teoría de la agencia ha subrayado la importancia del problema implicado en todo organizar al tener que "delegar" competencias. Se trata evidentemente de un riesgo muy serio para todo sistema organizado. Querer construir toda una teoría de la organización sólo sobre esta relación entre "principal" y "agente" es prácticamente imposible. Una somera enumeración de los métodos realmente aplicados en la praxis empresarial, desde la vieja descripción y determinación de puestos de trabajo, hasta los modernos métodos de configuración de procesos, con todo el aparato de descripción y modelo apoyado en informática (Workflow, por ejemplo), muestra claramente que ahí se manejan magnitudes y problemas no reducidos a la relación de desconfianza entre el principal y sus agentes.

2. Son muy pocas las empresas (accionistas) que aplican los índices financieros EVA y BSC para otorgar beneficios a sus agentes (ejecutivos); y que la aplicación de este parámetro generaría un equilibrio en la relación principal – agente.

3. El Cuadro de Mando Integral ofrece a las empresas actuales muchas posibilidades, aunque su implementación no sea tan sencilla como aparenta. Como resultado de nuestra encuesta a diez empresas seleccionadas de acuerdo a la metodología establecida en esta tesis de investigación, se obtiene lo siguiente:

4. De las diez empresas encuestadas, siete ejecutivos de esas empresas no conocen el indicador financiero EVA ni conocen su aplicación como indicador financiero, Esto da a lugar a concluir que las universidades ecuatorianas no tienen actualizado sus pensum de estudio, en esta materia.

5. Ninguna de las diez empresas encuestadas, aplican el indicador financiero EVA como herramienta de evaluación financiera. Esto refuerza nuestra conclusión anterior.

6. Ocho de las diez empresas encuestadas, efectuaron planes de incentivos en el año 2004 a sus ejecutivos y colaboradores de acuerdo a objetivos previamente acordados y lo continúan haciendo. Esto puede traducirse en que estas grandes empresas ecuatorianas son por lo general tradicionalistas.
7. Ninguna de las diez empresas encuestadas, aplican el indicador financiero EVA como parámetro para otorgar beneficios a sus ejecutivos y colaboradores pues los diez ejecutivos de empresas encuestadas, no conocen al indicador financiero EVA como herramienta para otorgar beneficios a sus ejecutivos y colaboradores.
8. Los diez ejecutivos de empresas encuestadas, demostraron interés y escucharon con atención las explicaciones sobre como el indicador financiero EVA se puede utilizar para otorgar beneficios a sus ejecutivos y colaboradores.
9. Los diez ejecutivos de las empresas encuestadas, demostraron interés y escucharon con atención las explicaciones sobre como el indicador financiero EVA se puede utilizar para equilibrar los intereses entre los accionistas y sus ejecutivos.
10. En general y siendo empresas grandes, cuentan con planes estratégicos que les ayudan a lograr los objetivos estratégicos que se plantean y los están controlando en base a cumplimiento de objetivos acordados.
11. Existen dos empresas que vienen aplicando con éxito el Balance ScoreCard para controlar que los objetivos estratégicos que se plantean se vayan cumpliendo. Incluso una de las empresas encuestadas que aplicó BSC logró acortar los plazos. Otra logró mejorar las ventas y atención al cliente en sus Almacenes.
12. Seis de los diez ejecutivos entrevistados, no han experimentado planes u objetivos estratégicos que no se hayan cumplido. Uno mencionó que en su empresa fallaron en el control de gastos. Los restantes si han tenido experiencias en planes estratégicos fallidos pero no proporcionaron detalles por ser un tema confidencial.
13. Seis de los diez ejecutivos entrevistados, si conocen sobre la aplicación del Balance ScoreCard como herramienta de gestión para lograr el cumplimiento de planes u objetivos estratégicos.



14. Todos mostraron interés en conocer más sobre el uso y aplicación del Balanced Scorecard como herramienta de gestión.

15. Nueve de los diez ejecutivos de las empresas encuestadas, luego de analizar con nosotros sobre la aplicación del EVA y el BSC estuvieron de acuerdo en que se los puede utilizar para otorgar beneficios a sus ejecutivos y colaboradores y lograr un equilibrio con los intereses de los accionistas. La ejecutiva de una de las empresas que no coincidió con nuestra hipótesis, argumentó que si bien es cierto que conceptual y filosóficamente puede lograrse un equilibrio entre accionistas y ejecutivos, en el ámbito empresarial de nuestro país no es aplicable.

16. Nuestra conclusión final, luego del análisis de las encuestas y las tabulaciones realizadas, la hipótesis planteada en nuestra investigación queda lo suficientemente comprobada como válida.

## RECOMENDACIONES:

Para una exitosa implantación del índice financiero EVA y un sistema de control basado en el BSC en las empresas Guayaquileñas en el corto y mediano plazo, recomendamos:

1. Las Universidades ecuatorianas deben revisar sus pensumenes en las áreas de Finanzas, Administración y Recursos Humanos, Gerencia Estratégica y Marketing incluyendo el EVA y el BSC como herramientas de evaluación financiera y mejoramiento continuo, a fin de que los estudiantes y los nuevos profesionales apliquen en las empresas con efectividad estos modernos sistemas e indicadores.

2. Las empresas deben encaminarse a tener una mejor estrategia de negocio y una mejor estructura organizacional si deciden aplicar estos indicadores. Las compañías deben implementar el índice financiero EVA y los sistemas de medición, de gestión y de incentivos, basados en éste índice.

3. Es esencial que, la implantación de un plan de incentivos basado en el EVA con la ayuda del BSC, no debe llegar solo a los niveles más altos de la compañía, sino hasta los niveles jerárquicos más bajos de la empresa. No hay nada que empuje tanto a la acción como la compensación monetaria. Los planes de incentivo por excelencia no tienen techo, pues al limitar las compensaciones, se limitan los esfuerzos potenciales y por consiguiente, las metas planteadas. Las bonificaciones no deben ser entregadas año tras año; debe existir un banco de bonificación donde se entregará año tras año. En caso de que los resultados a largo plazo no sean los esperados este dinero serviría para cubrir los resultados negativos. El período de desembolsos debe ser de tres a siete años, dependiendo del programa de incentivos.

4. Es imprescindible implementar un programa completo de capacitación sobre EVA y BSC, no sólo a los ejecutivos, sino que debe llegar ha todos los niveles de la empresa. Esto servirá en el momento en que el resultado del EVA de un período no se encuentre a la altura de las expectativas de los accionistas, en ese momento todo



8. Basados en nuestro trabajo de investigación y para mantener a la comunidad empresarial y universitaria dentro de un nivel competitivo adecuado pretendemos dejar sentadas las bases para que existan futuras investigaciones que promuevan el uso eficiente de estas herramientas financieras y de gestión

7. El sistema de incentivos salariales basado en el EVA debe ser implantado en el mediano plazo para disminuir sustancialmente el problema de agencia y debe contar con una herramienta administrativa de monitoreo en base de indicadores de gestión, como el sistema de Cuadro de Mando Integral o Balanced ScoreCard.

6. El director financiero y/o contralor también deben estar comprometidos con el programa, pues deben atenderse simultáneamente a prácticas contables de rutina y a concentrarse en la creación de valor y la revisión periódica de los indicadores dados por el BSC.

5. El programa EVA y BSC debe contar con el apoyo total de los accionistas y ejecutivos, quienes deben decidir sobre estos temas. El Gerente General no sólo debe identificar la creación de valor como objetivo principal de la compañía, sino también debe revisar y aprovechar todas las oportunidades y aprovecharlas al máximo. La aplicación del BSC es imprescindible para evitar que los ejecutivos y empleados que laboran en las áreas de ventas, operaciones, proyectos, puedan mostrarse reacios a comprometerse con un programa que consideren que está condicionado por una "camisa de fuerza" que asignan metas no alcanzables que podrían perjudicar sus intereses.

el personal debe saber cuáles son los planes de acción que hay que tomar para mejorar la gestión.

- Ebers, M./Gotsch, W. (1993): Institutionökonomische Theorien der Organisation (Teorías económico-institucionalistas de la organización). En: Kieser, A. (ed.): Organisationsstheorien. Stuttgart: Kohlhammer. Pp.203-215.
- Donaldson, L./Davis, J.H. (1991): Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns. *Australian Journal of Management*, 16: pp. 49-64.
- Arrow, K.J. (1985): The economics of agency; en: Pratt, J./Zeckhauser, R. (eds)(1985): Principals and Agents: The Structure of Business, Boston: Harvard Business School Press. Pp. 37-51.

### TEORÍA DE LA AGENCIA

- Stern Joel M. y Shiely John S.- El desafío del EVA, 2002.
- Selling Thomas Ph.D. Seminario sobre Herramientas Financieras para la Toma Estratégica de Decisiones. Ecuador. Seminario. 2005
- Muñoz Alberto. Haga Rentable su Negocio. Colombia. Intermedio Editores 2002
- Kume Hitoshi. Herramientas estadísticas básicas para el mejoramiento de la calidad. Colombia. Grupo editorial Norma. 2002
- Fernandez Pablo.- Valoración de empresas. Ediciones gestión 2000, 1999
- Amat Oriol. EVA Valor Económico Agregado. España Grupo Editorial Norma. 1999

EVA

### BIBLIOGRAFIA



• Hartmann-Wendels, Th. (1992): Agency Theorie, en: Frese, E. (ed.): Handw. Stuttgart. Poeschel, pp. 72-70.

• Jensen, M./Meckling, W. (1976): Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Capital Structure. En: *Journal of Financial Economics*, nr 1/2: pp. 305 – 360.

• Murphy, K.J. (1985): Corporate performance and managerial remuneration. An empirical analysis. En: *Journal of Accounting and Economics*, 7; pp.: 11-42.

• Picot, A./Reichwald, R./Wigand, R.T. (1996): Die grenzenlose Unternehmung (la empresa sin fronteras). Wiesbaden: Gabler, pp. 47-50; 236 ss; 404 s.

• Pratt, J./Zeckhauser, R. (eds)(1985): Principals and Agents: The Structure of Business. Boston: Harvard Business School press.

• Reichwald, R./Rupperecht, M. (1992): Einsatzmöglichkeiten von Informations – und Kommunikationstechnologien im Rahmen zwischenbetrieblicher Kooperation; en: Hermann, A./Fleegel, V. (eds.): Handbuch des Electronic-Marketing – Funktionen und Anwendungen der Informations – und Kommunikationstechnik im Marketing, München: Beck: pp. 407 – 428.

• Wenger, E./Terberger, E. (1988): Die Beziehung zwischen Agent und Principal als Baustein einer ökonomischen Theorie der Organisation (La relación entre agente y principal como elemento básico de una teoría económica de la organización). En: *Wirtschaftswissenschaftliches studium*, 10: pp. 506-514.

• Introducción a la Microeconomía. Mochón Morcillo Francisco. Interamericana de España 1997.

• Microeconomía Cuestiones y Problemas. Fernandez de Castro y Juan Tugores. Interamericana de España 1992.

## Páginas Internet

- [www.gestipolis.com](http://www.gestipolis.com)
- [www.monografias.com](http://www.monografias.com)

## CUADRO DE MANDO INTEGRAL

- Dávila, Arturo, «El Cuadro de Mando Integral». Revista Antiguos Alumnos, IESE, U. de Navarra.
- Howard Rohm, "A Balancing Act", *Performe Magazine*, vol. 2, issue 2.
- Kaplan Robert and Norton David, "The Balanced Scorecard", *Harvard Business School Press*.
- Revista Gestión, marzo 2006. Pg. 38 – 40. Para entender la metodología del Cuadro de Mando Integral.
- Revista Vistazo, Octubre del 2005. Pg 52 – 71. Las quinientas más grandes empresas del Ecuador.
- Curso Multimedia sobre Control de Gestión: Balance Score Card. Aguado Felix. Publicado por Inverfinanzas.
- El Valor de la Empresa. Romas J. Riuz y Antonio Gill. Publicado por Inverfinanzas.
- El Cuadro de Mando en Acción, equilibrando estrategias y control. Nils Goran y Carl Johan. Ediciones Gestión 2000.
- Dominar el Cuadro de Mando Integral. Horvth & partners. Edición gestión 2000.
- Cuadro de Mando Integral Paso a Paso. Paul R. Niven. Edición Gestión 2000.
- Gestión, Estrategia y Medición. Profesor Alfonso López Viñeño. Universidad de Zaragoza – España. AECA 1998.



**ANEXO 1  
UTEG**

**MAESTRIA EN ADMINISTRACION Y DIRECCION DE NEGOCIOS  
CUADRO PARA SELECCIÓN DE LAS 10 MAS GRANDES EMPRESAS NACIONALES O SUS OFICINAS PRINCIPALES RADICADAS  
EN LA CIUDAD DE GUAYAQUIL CUYO PATRIMONIO SEA SUPERIOR A US\$ 5,000,000 O SUS ACTIVOS SUPERIORES A \$ 10,000,000  
INFORMACION EN MILLONES DE DOLARES**

No.	RANKING			COMPANÍA	ACTIVIDAD	VENTAS	ACTIVOS	PATRIMONIO
	2004	2003	2002					
1	5	7	4	Importadora El Rosado	Comercio	372	158	57
2	10	11	5	Disensa	Comercio	306	29	16
3	6	14	28	Conecel	Telecomunicaciones	347	456	202
4	18	N/D	N/D	Pacifitel	Telecomunicaciones	203	707	393
5	21	24	20	Holcim Cementos	Industrias	185	249	208
6	22	23	22	Compañía de Cervezas Nacionales	Industrias	176	112	93
7	38	33	32	Negocios Industriales Real (NIRSA)	Industrias	112	110	69
8	35	36	33	Difare	Industrias	121	43	9
9	41	29	29	Electroguayas	Electricidad	105	392	158
10	59	50	60	Quifatex	Industrias	77	40	7
11	78	58	40	Compañía Azucarera Valdez	Industrias	62	74	40
12	62	59	63	Agripac	Comercio	74	73	26
13	67	69	64	Ecuaguímica	Comercio	68	40	11
14	68	70	51	Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos	Industrias	69	93	66
15	90	72	90	Empesec	Industrias	58	12	8
16	84	82	75	Almacenes De Prati	Comercio	60	72	36
17	50	84	73	Andec	Industrias	85	48	31
18	89	87	N/D	Duragas	Comercio	58	26	14
19	69	92	103	Créditos Económicos	Comercio	66	43	7
20	93	93	92	Comandato	Comercio	56	41	11
21	91	94	82	Mabe Ecuador	Industrias	57	36	12
22	101	74	55	Vepamil	Comercio	52	11	1
23	102	97	122	Fadessa	Industrias	51	65	11
24	107	80	96	Exporklore	Comercio	50	27	10
25	114	107	88	Cartonera Andina	Industrias	46	39	12
26	86	108	103	Ferisa	Industrias	59	88	17
27	125	118	113	El Universo	Industrias	43	53	19

No.	RANKING			COMPANÍA	ACTIVIDAD	VENTAS	ACTIVOS	PATRIMONIO
	2004	2003	2002					
28	163	125	116	Industrial Molinera	Industrias	37	44	14
29	143	128	115	Conauto	Comercio	40	30	20
30	92	135	76	Importadora Industrial Agrícola	Comercio	57	43	23
31	94	142	143	Ipac	Industrias	56	41	21
32	111	120	134	Artefacta	Comercio	47	22	0,5
33	159	151	221	Pica Plásticos Industriales	Industrias	37	32	10
34	142	152	157	Ilesa - Orve	Comercio	41	36	10
35	164	154	144	Papelera Nacional	Industrias	36	37	26
36	166	170	137	Productos Metalúrgicas Promesa	Comercio	36	24	7
37	203	182	95	Motransa	Comercio	30	18	6
38	178	210	N/D	Cristalería del Ecuador Cridesa	Industrias	25	39	33
39	179	86	N/D	Hidronación	Electricidad	34	128	1
40	181	160	N/D	Eticfam (Fybeca)	Comercio	30	10	4

Fuente: Revista Vistazo mes de Octubre 2005 Edición Especial Páginas 52 a 71 Artículo: Las 500 mayores empresas del Ecuador.

Revista Vistazo mes de Octubre 2004 Edición Especial Páginas 58 a 64 Artículo: Las 200 mayores empresas del Ecuador.



MATRIZ AUXILIAR PARA EL DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

Tesis: La política de incentivos económicos para los administradores y ejecutivos, en función de los resultados del EVA (valor económico agregado), como herramienta de gestión para minimizar el problema de agencia, en diez grandes empresas establecidas en la ciudad de Guayaquil, año 2004

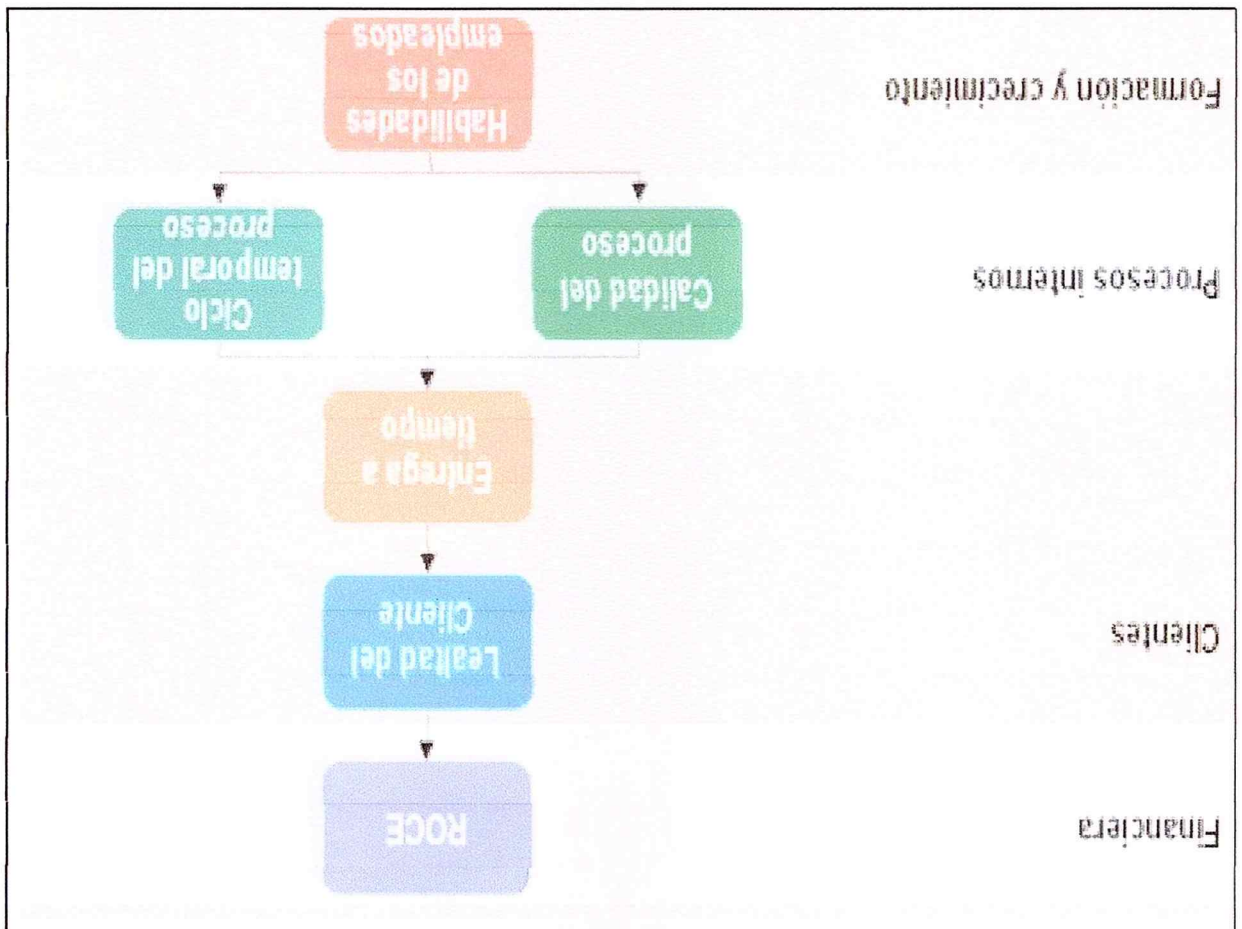
PROBLEMAS	OBJETIVOS	HIPÓTESIS	VARIABLES	INDICADORES	TÉCNICAS
<p><b>Problema General:</b></p> <p>¿Que relación ha existido entre los resultados del EVA y los incentivos a los administradores y ejecutivos de diez entre las grandes empresas nacionales establecidas en la ciudad de Guayaquil, en el año 2004?</p>	<p><b>Objetivo General:</b></p> <p>Identificar cuales son los indicadores financieros o económicos que han estado aplicando, durante el año 2004, las diez grandes empresas nacionales establecidas en Guayaquil en la política de incentivos a sus ejecutivos y lugar del EVA en el sistema.</p>	<p><b>Hipótesis General:</b></p> <p>El EVA (Valor Económico Agregado) constituye una herramienta válida para aplicar una política de incentivos a los administradores en diez entre las grandes empresas establecidas en Guayaquil para equilibrar los intereses de los accionistas y de los administradores.</p>	<p>VI: El EVA (Valor Económico Agregado) constituye una herramienta válida.</p> <p>VD: Para aplicar una política de incentivos a los administradores.</p> <p>VD: Para equilibrar los intereses de los administradores y de los accionistas.</p>	<p>Porcentaje de grandes empresas que utilizan el EVA como herramienta válida para aplicar una política de incentivos para equilibrar los intereses de administradores y accionistas.</p>	<p>Encuesta Entrevista</p>
<p><b>Sistematización:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>¿Qué se entiende como Incentivos para los ejecutivos de algunas grandes empresas en la ciudad de Guayaquil?</li> <li>¿Cómo se está incentivando económicamente a los ejecutivos de algunas de las grandes empresas en la ciudad de Guayaquil en el período analizado?</li> </ul>	<p><b>Objetivos Específicos:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Identificar cuales son las herramientas financieras que están aplicando los ejecutivos de algunas grandes empresas de Guayaquil para establecer la política de incentivos en el año 2004 y a la fecha.</li> </ul>	<p><b>Hipótesis Particulares:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Las diez grandes empresas ecuatorianas establecidas en la ciudad de Guayaquil se basan en el crecimiento relativo de las ventas o de las utilidades netas de la compañía o metas previamente establecidas para aplicar su programa anual de incentivos económicos a sus ejecutivos hasta la fecha.</li> </ul>	<p>VI: Se basan en el crecimiento relativo de las ventas o de las utilidades netas o metas previamente establecidas de la compañía.</p> <p>VD: Para aplicar su programa anual de incentivos económicos a sus ejecutivos hasta la fecha.</p>	<p>Porcentaje de grandes empresas que utilizan otros parámetros diferentes al EVA para aplicar su programa anual de incentivos.</p> <p>Porcentaje de grandes empresas que han mantenido esos mismos parámetros diferentes al EVA para aplicar su programa anual de incentivos.</p>	<p>Encuesta Entrevista</p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>¿Qué es el EVA y en que consiste?</li> <li>¿Qué información financiera mínima y contable deben tener algunas de las grandes empresas de Guayaquil para obtener un EVA real?</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Analizar las posibilidades del EVA como herramienta financiera válida para interpretar mejor los resultados financieros de algunas grandes empresas de Guayaquil.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>El EVA (Economic Value Added) es una herramienta financiera válida para ser empleada en la interpretación de resultados financieros de las grandes empresas ecuatorianas.</li> </ul>	<p>VI: El EVA (Economic Value Added) es una herramienta financiera válida.</p> <p>VD: Para ser empleada en la interpretación de resultados financieros de las grandes empresas ecuatorianas.</p>	<p>Porcentaje de grandes empresas que utilizan el EVA como herramienta financiera para interpretación de estados financieros.</p>	<p>Encuesta Entrevista</p>

PROBLEMAS	OBJETIVOS	HIPÓTESIS	VARIABLES	INDICADORES	TÉCNICAS
<p><b>Problema General:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>¿Qué grado de conocimiento tienen los empresarios y ejecutivos de algunas de las grandes empresas de Guayaquil respecto de la aplicación del EVA?</li> </ul>	<p><b>Objetivo General:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Describir hasta donde se relacionan los incentivos para los ejecutivos de algunas grandes empresas de Guayaquil, con la aplicación del EVA y como incide en las perspectivas de los inversionistas, gerentes, clientes y colaboradores.</li> </ul>	<p><b>Hipótesis General:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>En diez grandes empresas nacionales establecidas en la ciudad de Guayaquil, los empresarios no conocen la aplicación del EVA como una herramienta de información gerencial oportuna que les permita tomar decisiones ejecutivas acertadas.</li> <li>En diez grandes empresas en la ciudad de Guayaquil no aplican el EVA para determinar el programa anual de incentivos para sus ejecutivos.</li> </ul>	<p><b>VI:</b> Los empresarios no conocen la aplicación del EVA como una herramienta de información gerencial oportuna.</p> <p><b>VD:</b> Que les permita tomar decisiones ejecutivas acertadas.</p> <p><b>VI:</b> No aplican el EVA</p> <p><b>VD:</b> Para determinar el programa anual de incentivos para sus ejecutivos.</p>	<p>Porcentaje de ejecutivos de grandes empresas que conocen la aplicación del EVA y toman decisiones en función de sus resultados.</p> <p>Porcentaje de ejecutivos de grandes empresas que conocen que el EVA permite elaborar un programa de incentivos a los colaboradores.</p> <p>Porcentaje de ejecutivos de grandes empresas que conocen como el EVA equilibra los intereses de accionistas y ejecutivos.</p>	<p>Encuesta</p> <p>Entrevista</p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>¿Qué herramienta administrativa sería la mas apropiada para coadyuvar a lograr y/o mantener la política de incentivos en algunas de las grandes empresas según los resultados del EVA?</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Analizar las posibilidades de que la herramienta administrativa denominada "Cuadro de Mando Integral" o en inglés "Balanced Scorecard" fuere la mas apropiada para lograr y/o mantener la política de incentivos según los resultados del EVA de algunas grandes empresas de Guayaquil.</li> </ul>	<p>El Cuadro de Mando Integral, como modelo de gestión dentro de todo plan estratégico, propicia un marco favorable para lograr y /o mantener la política de incentivos a los administradores de algunas grandes empresas de Guayaquil según los resultados del EVA., respetando la perspectiva de los inversionistas.</p>	<p><b>VI:</b> El Cuadro de Mando Integral, como modelo de gestión de todo plan estratégico, propicia un marco favorable.</p> <p><b>VD:</b> Para lograr y /o mantener la política de incentivos a los administradores según los resultados del EVA., respetando la perspectiva de los inversionistas.</p>	<p>Porcentaje de grandes empresas que tienen un plan estratégico de hasta dos años y que controlan adecuadamente su desarrollo.</p> <p>Porcentaje de ejecutivos de grandes empresas que conocen la aplicación del Balanced ScoreCard.</p> <p>Porcentaje de ejecutivos de grandes empresas que conocen las bondades del BSC para controlar el plan estratégico.</p> <p>Porcentaje de ejecutivos de grandes empresas que conocen como el BSC ayuda al EVA a equilibrar los intereses de accionistas y ejecutivos.</p>	<p>Encuesta</p> <p>Entrevista</p>



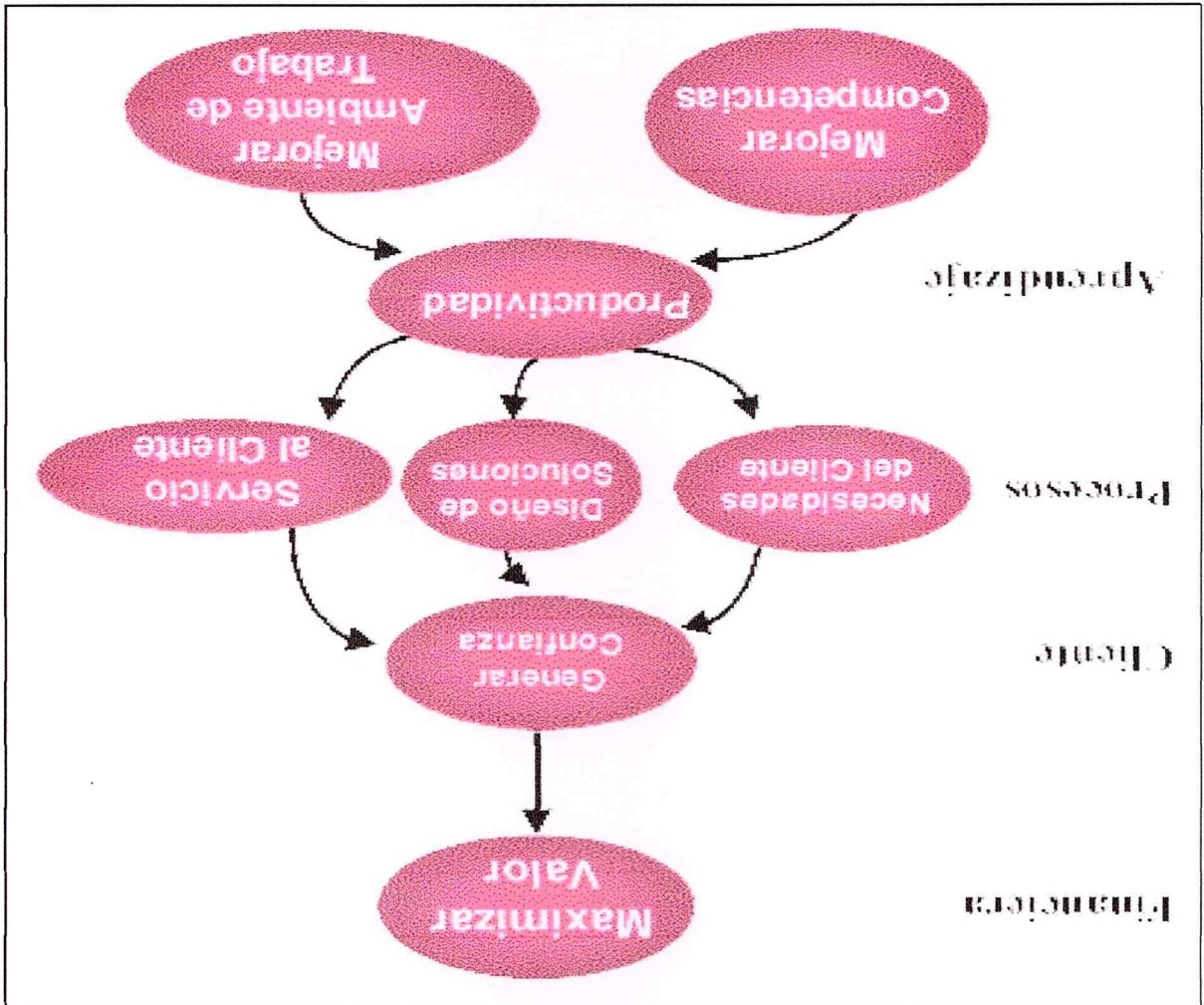
ANEXO 3

PERSPECTIVAS DEL BALANCED SCORECARD



ANEXO 4

Modelo Causa Efecto:





ANEXO 5

TESIS:  
 LA POLITICA DE INCENTIVOS ECONOMICOS DE LOS ADMINISTRADORES Y EJECUTIVOS EN FUNCION DE LOS RESULTADOS DEL EVA (VALOR ECONOMICO AGREGADO) PARA MINIMIZAR EL PROBLEMA DE AGENCIA EN DIEZ GRANDES EMPRESAS ESTABLECIDAS EN LA CIUDAD DE GUAYAQUIL.  
 AÑO 2004

PREGUNTAS PARA APLICAR A ENCUESTA Y ENTREVISTAS PARA TESIS DE MAESTRIA:

NOMBRE DE LA EMPRESA:	
ACTIVIDAD DE LA EMPRESA:	
CARGO DEL EJECUTIVO ENTREVISTADO:	

PREGUNTAS:

1) Conoce usted el índice financiero EVA?

SI	NO		
----	----	--	--

2) En su organización se calcula el índice EVA?

SI	NO		
----	----	--	--

3) Si se calcula el EVA en su organización, ¿En que se aplica?

1. Para verificar el crecimiento real del rendimiento anual del Patrimonio.		
3. Para evaluar el rendimiento de ciertos proyectos.		
4. Otros? Cuáles? Especifique	Favor anotar NO APLICA si la respuesta a la pregunta 2) es negativa.	

4)? Cuales son los parámetros que utiliza su organización para otorgar beneficios a sus ejecutivos?

1. Por crecimiento en Ventas		2. Por crecimiento en utilidades anuales.	
3. Por objetivos previamente acordados.		4. Otros ? Cuáles? especifique	

5) ? A la fecha se utilizan los mismos parámetros para otorgar estos beneficios a sus ejecutivos?

SI		NO	
----	--	----	--

SI la respuesta es negativa, especifique el cambio.

--

6)? Dentro de los parámetros utilizados para otorgar beneficios a los ejecutivos se encuentra el EVA?

SI		NO	
----	--	----	--

7)? Conoce usted de la aplicación del EVA en el otorgamiento de beneficios a sus colaboradores?

SI		NO	
----	--	----	--

8) Le gustaría conocer como el índice financiero EVA equilibra los intereses de los accionistas con la de los ejecutivos

SI		NO	
----	--	----	--

9) ? Su organización cuenta con un plan estratégico hasta por los próximos 2 años?

SI		NO	
----	--	----	--

10) Si su respuesta es positiva, ¿ puede describirnos como controla el cumplimiento del plan?

1. Reuniones periódicas		2. Por aplicación de un sistema administrativo de control. ¿Cuál? especifique	
5. Por el cumplimiento de objetivos acordados.		6. Otros ? Cuáles? especifique	



11) ? Tiene usted experiencias sobre planes estratégicos que no se han cumplido?

SI		NO	
----	--	----	--

?cuáles?

12) ? Conoce usted el uso del Cuadro de Mando de Mando Integral o Balanced Scorecard?

SI		NO	
----	--	----	--

13) ? Le gustaría conocer mas sobre las bondades del cuadro de mando integral para controlar el plan estratégico de su organización?

SI		NO	
----	--	----	--

14) ? Basado en las explicaciones que ha recibido sobre el uso del EVA y el CUADRO DE MANDO INTEGRAL, considera que estas herramientas pueden ayudar en su empresa a equilibrar los intereses de accionistas y ejecutivos ?

SI		NO	
----	--	----	--

**FORMATO PARA RECOLECTAR INFORMACIÓN DE ENTREVISTA SOBRE APLICACIÓN DEL SISTEMA DE CUADRO DE MANDO INTEGRAL O BALANCED SCORECARD**

(Aplicable si la respuesta a la pregunta 10 sea que si aplican el Cuadro de Mando Integral como herramienta de gestión)

NOMBRE DE LA EMPRESA:	
ACTIVIDAD DE LA EMPRESA:	
CARGO DEL EJECUTIVO ENTREVISTADO:	

a) Comente si el cuadro de Mando Integral ha ayudado a mejorar las perspectivas claves siguientes:

- Los resultados económico – financieros: \_\_\_\_\_
- Servicio y Atención al cliente: \_\_\_\_\_
- Procesos internos \_\_\_\_\_
- Recursos Humanos: \_\_\_\_\_

b) La aplicación del Cuadro mando Integral ha ayudado a reforzar en la empresa:

Misión de la empresa	
Visión del negocio.	
Cumplimiento de objetivos estratégicos (1)	
Cultura Organizacional	

(1) Que área en especial se ha fortalecido con los indicadores de gestión: