

Medición de la calidad de las estrategias financieras: el *Balanced Scorecard* y el Valor Agregado

Quality Assessment of Financial Strategies – Balanced Scorecard, and Economic Value Added

Abel Reyes Molina

Universidad de La Habana, Cuba.

abel.reyes@fcf.uh.cu

RESUMEN

El siguiente trabajo recoge temáticas dirigidas hacia la profundización y búsqueda de nuevas formas de medir la calidad de las estrategias financieras en las empresas. En tal sentido, se definen y describen sencilla y detalladamente dos indicadores contemporáneos empleados para la realización de tal proceso: el *Balanced Scorecard* (BSC) y el Valor Económico Agregado (VEA) o *Economic Value Added* (EVA), con el objetivo de que el lector comprenda los beneficios de estos novedosos y actuales modos de generar resultados adecuados para las empresas.

Palabras clave: *Balanced Scorecard*, estrategias financieras, indicadores, Valor Económico Agregado.

ABSTRACT

This work is aimed at gaining an insight into two new ways of assessing the quality of financial strategies implemented by companies. In this respect a tool –Balanced Scorecard (BSC)- and a measure –Economic Value Added (EVA)- currently used for performance measurement, are described in simple language and in detail for readers to see the benefits of them to track progress in companies.

Keywords: *Balanced Scorecard, financial strategies, indicators, Economic Value Added.*

Recibido: 1/8/2018

Aceptado: 20/8/2018

INTRODUCCIÓN

Las finanzas empresariales se centran en el estudio de los problemas relativos a la inversión y el financiamiento, por lo que precisan la formulación explícita de un objetivo financiero que garantice su

correcto funcionamiento y, con ello, el cumplimiento de la misión de la empresa. No obstante, este propósito debe plantearse como parte integrante de la estrategia global, de modo que cualquier organización que aspire a crecer económica y financieramente deberá adoptar una determinada estrategia financiera que le permita ser más eficiente.

El desarrollo de estrategias es vital para el desempeño de una empresa. Suele afirmarse que la gestión solo conducirá a resultados exitosos si previamente se ha propuesto una meta y la estrategia para alcanzarla. Como parte de la estrategia general de la organización, se debe contar con la planificación funcional, que responde al establecimiento de las actividades que deben realizarse diariamente en aras de alcanzar los objetivos definidos por la alta gerencia en sus premisas de planeación. Dentro de ella, la financiera juega un papel determinante.

Las definiciones de estrategias financieras consultadas se refieren a una serie de aspectos comunes: las bases para conseguir los propósitos, la guía para cumplir los objetivos, las alternativas para perfeccionar la gestión, el proceso para asegurar la sostenibilidad, etcétera. La presente investigación se adhiere al concepto propuesto por Leyva (2014), pues incorpora el valor como uno de los indicadores del desempeño empresarial: «Es el conjunto de metas, objetivos y políticas que, desde una perspectiva financiera, ordenadas y conciliadas de una manera especial, permiten maximizar la eficiencia, el valor y el cumplimiento de la estrategia general de la empresa». De este modo, se propone como objetivo presentar indicadores y herramientas que contribuyen a medir la calidad de las estrategias financieras.

1. DESARROLLO

Para identificar las herramientas e indicadores que son reconocidos por la literatura internacional para medir la calidad de las estrategias financieras, es necesario, en primer lugar, entender cómo se diseñan dichas estrategias. En tal sentido, en un estudio realizado en el año 2004 sobre los modelos de dirección estratégica¹ por Ronda y Marcané, se identificaron, como etapas del proceso de diseño de estrategias, la formulación, la implantación y la ejecución y control.

La presente investigación se concentra en la última fase propuesta por los autores, una de las menos estudiadas tanto nacional como internacionalmente. Por otro lado, cabe señalar que, según Leyva (2014), los indicadores que evalúan la calidad de las estrategias financieras son aquellos que miden el incremento de la eficiencia y la creación de valor dentro de las organizaciones, así como el impacto financiero que con ellas se logre. Así, se consideran dos instrumentos que pudieran complementar esa actividad de medición: el *Balanced Scorecard* (BSC) y el Valor Económico Agregado (VEA) o *Economic Value Added* (EVA).

El BSC constituye una herramienta revolucionaria que favorece la movilización de las personas hacia el cumplimiento de la misión de la empresa y el logro de metas estratégicas de largo plazo, a través de la canalización de energías, habilidades y conocimientos específicos, lo que permite guiar el desempeño actual de las organizaciones y apuntar hacia el futuro. Las medidas que emplea en ese sentido se dividen en cuatro categorías: desempeño financiero, conocimiento del cliente, procesos internos de negocios y aprendizaje y

crecimiento para alinear iniciativas individuales, organizacionales y transdepartamentales. Asimismo, identifica procesos nuevos para satisfacer los propósitos de clientes y accionistas (Kaplan y Norton, 2000). Según los autores, se trata de:

Un robusto sistema de aprendizaje para probar, obtener retroalimentación y actualizar la estrategia de la organización. Provee el sistema gerencial para que las compañías inviertan en el largo plazo en clientes, empleados, desarrollo de nuevos productos y sistemas más que en gerenciar la última línea para bombear utilidades de corto plazo. Cambia la manera en que se mide y maneja un negocio. (Kaplan y Norton, 2000)²

Una de las premisas del BSC se basa en el hecho de que las organizaciones no pueden seguir dependiendo solamente de los indicadores financieros para medir la calidad de sus estrategias ya que representan una instantánea retardada en su funcionamiento, pues informan acerca de sucesos pasados y, por supuesto, es imposible evitar un problema una vez que ha ocurrido. Esta es una limitación especialmente evidente en los mercados competitivos actuales, donde la rapidez de los cambios exige una gran agilidad organizativa, encaminada hacia la reacción y la adopción de decisiones. Así, se definen dos tipos de indicadores: *a priori* y *a posteriori*. Los segundos son, generalmente, los que necesitan ser equilibrados con otras medidas que ofrezcan avisos y favorezcan el pronóstico de resultados futuros. Dichas medidas son los indicadores *a priori*, que proveen a la empresa de información temprana acerca de si se podrán cumplir los objetivos propuestos y si será posible mantener esos logros en el futuro.

Por otra parte, el BSC está compuesto por cuatro perspectivas que tradicionalmente lo identifican y cuya presencia no es indispensable, aunque las organizaciones pueden incorporar otras a partir de la estrategia financiera trazada. Se sugiere que abarquen todos los procesos necesarios para el correcto funcionamiento de la organización, los que, a su vez, deben ser considerados en la definición de los indicadores. Por supuesto, todo ello depende de las características de cada negocio. Las perspectivas son:

- Financiera: su propósito es responder a las expectativas de los dueños, de modo que se centra en la creación de valor. Los objetivos e indicadores que permiten responder a ella se definen atendiendo a los parámetros de crecimiento, beneficios y retorno y uso de capital.
- Estratégica: el BSC parte de la visión y estrategias de la empresa y determina los objetivos estratégicos requeridos para alcanzar la primera. Ellos, a su vez, fijarán los mecanismos y estrategias que hagan corresponder los resultados con las aspiraciones de los clientes.
- De clientes: se responde a las expectativas de los clientes. Del logro de los objetivos que se proponen en ella dependerá, en gran medida, la generación de ingresos y, por ende, la generación de valor, ya reflejada en la perspectiva financiera.

- De procesos internos: se identifican los objetivos e indicadores estratégicos asociados a los procesos clave de la organización, de cuyo éxito depende la satisfacción de las expectativas de clientes y dueños.

Por otro lado, es posible referirse a la perspectiva de aprendizaje organizacional o formación y crecimiento, que se relaciona con 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. Su consideración dentro del BSC refuerza la importancia de invertir para crear valor en el futuro y de no hacerlo solamente en las áreas tradicionales de desarrollo de nuevas instalaciones o equipos, pues actualmente no dan respuesta, por sí solas, a las realidades variables de los negocios.

Para un uso adecuado de las perspectivas de indicadores es necesario que todos estén en perfecto balance. De ese modo, se podrá abarcar casi la totalidad de los que son vitales para monitorizar la empresa. Otro aspecto a tener en cuenta es la cantidad que deberá formar parte del escenario principal o maestro. Según Kaplan y Norton (2000), sería conveniente considerar siete indicadores por perspectiva, no obstante, se prefieren menos ya que, en un escenario con más de 28 indicadores, resulta compleja la evaluación de la estrategia, además de que la información que ofrezca el BSC puede contribuir a la dispersión de los esfuerzos, con el propósito de alcanzar varios objetivos.

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

1. Modelo de control y seguimiento: en caso de que la visión, estrategias e indicadores estén perfectamente definidos y acordados, se puede implementar el BSC como un tradicional modelo de análisis por excepción. Se brinda un seguimiento puntual sobre los avances en el logro de las estrategias con respecto a lo planteado y el BSC libera al directivo de una cantidad de trabajo importante, pues realiza estudios por excepción de aquellos procesos conocidos que, eventualmente, requieren más tiempo para ello. Estos solo se revisan cuando los datos no se corresponden con el objetivo.
2. Modelo de aprendizaje organizativo y comunicación: en empresas donde no existe un acuerdo unánime, que están en crecimiento o quieren aprovechar el potencial de los empleados sin perder el control de la empresa, el BSC no debe utilizarse como un modelo de control, sino de aprendizaje y enriquecimiento de las definiciones originales. En tal caso, los valores de los indicadores se pueden utilizar para adecuar la estrategia planteada originalmente. A diferencia del modelo de control, el estrategia necesita analizar los indicadores constantemente y tomar decisiones que reorienten los esfuerzos para obtener los beneficios máximos.

El punto inicial para poder llevar a cabo un diseño del modelo BSC es la definición de la visión y las estrategias de la empresa, algo que no parece sencillo, pero normalmente se llega a acuerdos en ese sentido

ya que los objetivos que se persiguen son muy generales. Una vez realizada esta acción, es posible determinar los propósitos que deben ser cumplidos para lograr la estrategia y convertirlos en indicadores.

Es importante mencionar que los indicadores no controlan solo esta actividad, sino que también deben reflejar resultados muy puntuales de los objetivos e informar sobre el camino hacia su alcance. Ello no es más que el balance entre los indicadores de resultados y de actuación, que permitirá comunicar la vía para conseguir los resultados y, al mismo tiempo, informar acerca del desarrollo del proceso para lograrlo, como señalan Kaplan y Norton (1996): «resultados son los indicadores históricos, indicadores de la actuación son indicadores provisionales».

Ahora bien, el VEA constituye una medida financiera que ha venido revolucionando el mundo de los negocios pues permite, a las entidades que la utilizan, optimizar la gestión empresarial y maximizar la riqueza de los dueños. Algunas la emplean solo para determinar si ello es posible. Las acciones que realizan los gerentes de finanzas en ese sentido deben ser coherentes con la conservación de la riqueza de los agentes relacionados, grupos formados por accionistas, empleados, clientes, proveedores y acreedores que poseen un vínculo económico directo con la empresa. De este modo, el VEA se convierte en una herramienta gerencial clave para la planificación y el control estratégico, la cuantificación de la riqueza generada, la gestión de las utilidades y los activos, la toma de decisiones, el control de la gestión y la evolución del desempeño por unidades estratégicas de negocios.

Según Vélchez Olivares (2006), el objetivo de maximizar las utilidades resulta muy vago y genera varias interrogantes. Ello se debe a que ignora el riesgo de distintas alternativas y el momento de la obtención de rendimientos (el valor del dinero en el tiempo) y no considera los flujos de efectivo. Tradicionalmente, las empresas miden la gestión financiera con indicadores financieros basados en la utilidad contable. Sin embargo, este modelo no incluye el costo de oportunidad de los accionistas por su capital invertido. La gestión de las finanzas debe orientarse al incremento de su riqueza, a la adopción de decisiones de inversión óptima y a la maximización del precio de las acciones.

Por otra parte, el EVA incluye dos tipos de medidas relacionadas con la generación de valor:

- Medidas de creación de valor: son aquellas basadas en la información financiera que necesitan, adicionalmente, el cálculo del costo de capital de la empresa (dinero con el que se financia) y la realización de ajustes a los estados financieros para transformar la información, ya sea en términos económicos o de generación de flujos de efectivo. Se trata, por ejemplo, del valor económico agregado, la tasa diferencial del capital, la utilidad económica y el flujo de efectivo agregado.
- Medidas de creación de riqueza: operan, fundamentalmente, sobre la información del mercado de valores y, por tanto, algunas son aplicables solamente a empresas que cotizan en la bolsa. Incluyen la utilidad por acción, el precio de la acción, el valor presente neto y el valor de mercado agregado.

Una de las características del EVA es que pretende cubrir los vacíos que dejan los demás indicadores ya que:

- Puede calcularse para cualquier empresa sin importar su actividad y tamaño.
- Es posible aplicarlo tanto a una organización en su totalidad, como a sus unidades de negocio.
- Considera todos los costos que se generan en la empresa.
- Considera el riesgo con el que opera la empresa.
- Desanima las prácticas que perjudiquen a la empresa, tanto a corto como a largo plazo.
- Reduce el impacto de la contabilidad creativa mediante el ajuste de la información a los requerimientos para su cálculo.
- Su comprensión resulta fácil, se calcula rápidamente y no está limitado por los principios de contabilidad.

Entre las estrategias para incrementarlo se destacan las siguientes:

- Mejorar la eficiencia de los activos actuales, es decir, aumentar el rendimiento de los activos sin invertir más.
- Reducir la carga fiscal mediante una planeación y tomando decisiones que maximicen las desgravaciones y deducciones.
- Aumentar las inversiones en activos que rindan por encima del costo del pasivo.
- Desinvertir en activos manteniendo la utilidad antes de intereses pero después de impuestos.
- Reducir el costo de capital para que la deducción sea menor que la utilidad antes de intereses, pero después de impuestos por concepto del costo financiero.

Finalmente, las particularidades de la herramienta se pueden resumir del siguiente modo:

- Constituye una forma de medir el rendimiento de una organización.
- Es, simplemente, el dinero ganado por una compañía menos el costo de capital necesario para conseguir estas ganancias.
- Constituye un conjunto de herramientas administrativas que tiene muy en cuenta la cantidad de ganancia que se debe obtener para recuperar el costo de capital empleado.
- Permite calcular y evaluar la riqueza generada por la empresa teniendo en cuenta el nivel de riesgo con el que opera.
- Es un indicador orientado a la integración, puesto que considera los objetivos principales de las organizaciones.
- Marca una diferencia en el mundo de los negocios, ya que permite a las empresas que lo implantan optimizar la gestión y aumentar la riqueza que generan.
- Se está utilizando en algunas bolsas de valores para medir el adecuado avance de los negocios inscritos en ella.

Para asegurar una adecuada implementación de las estrategias financieras y lograr su calidad óptima, las empresas deben orientarse hacia una cultura del valor, implementando las herramientas e indicadores propuestos junto a los sistemas de información y control que miden el desempeño financiero. Estos instrumentos e indicadores proveen de lo necesario para el desarrollo de una estrategia, en términos tangibles e intangibles, dirigida al logro de la mejora de las relaciones causa-efecto entre las acciones estratégicas y los resultados del negocio.

CONCLUSIONES

Atendiendo al desarrollo de la investigación, es posible arribar a las siguientes conclusiones:

- En el proceso de evaluación de estrategias financieras se precisa la medición de su calidad. Los indicadores que desempeñan tal tarea son, fundamentalmente, de índole financiera.
- No deben estudiarse exclusivamente razones financieras tradicionales, sino que debe atenderse a indicadores integrales basados en los flujos de caja.
- La generación de valor constituye un indicador clave del desempeño empresarial.
- El BSC y el VEA constituyen criterios que favorecen la adecuada concentración de las empresas en la realización de sus actividades eficaz y eficientemente.

Finalmente, se recomienda a los empresarios cubanos recurrir al empleo de los métodos desarrollados en el presente trabajo para el diseño, implementación y evaluación de las estrategias financieras de la organización, si desean poseer un negocio orientado al éxito.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- KAPLAN, R. y D. NORTON (1996): *Translating Strategy into Action-The Balanced Scorecard*, Harvard Business School Press, Boston.
- KAPLAN, R. y D. NORTON (2000): *Balanced Scorecard*, Gestión 2000, Barcelona.
- LEYVA, G. (2014): «Procedimiento para el Diseño de Estrategias Financieras en empresas estatales cubanas», Facultad de Contabilidad y Finanzas, Universidad de La Habana.
- MENGUZZATO, M. y J. RENU (1995): *La dirección estratégica de la empresa*, Ariel, S.A., Barcelona.
- RONDA, G. y J. MARCANÉ (2004): «De la estrategia a la dirección estratégica. Un acercamiento a la integración de los niveles estratégico, táctico y operativo», *Ciencias de la Información*, vol. 35, n.º 2, La Habana, pp. 3-18.

VÍLCHEZ OLIVARES, P. A. (2006): «Estrategias financieras para el mejoramiento del Valor Económico Agregado», *QUIPUKAMAYOC*, vol. 13, n.º 25, Universidad Nacional Mayor de San Marcos, Perú, pp. 87-105.

Notas aclaratorias

¹Los autores revisaron 27 modelos de dirección estratégica, desarrollados entre 1984 y 2001.

²El concepto de BSC fue definido en 1992 por Robert Kaplan y David Norton, investigadores de la Universidad de Harvard que revolucionaron la administración de empresas con la introducción de esta efectiva noción para direccionar los esfuerzos de la empresa hacia la consecución de sus estrategias mediante objetivos e indicadores tangibles e intangibles.