

## **Estrategias de generación de valor. Misión posible: Crear valor<sup>1</sup>**

**Obdulio Durán**

### **Introducción:**

Queda claro que los ejecutivos de las empresas, que consagran el resultado contable como el paradigma de la medición de su gestión, no aprecian el concepto de generación de valor, ni las falencias de la contabilidad al respecto.

También parece razonable suponer que consideran al resultado contable como la causa y no como la consecuencia, puesto que de otra manera, no le asignarían la importancia que le brindan.

Finalmente, parece ser que lo urgente es lo prioritario, puesto que las acciones que normalmente se ejecutan, tienen como destino impactar en el flujo de fondos de la empresa: 1) Reestructurar para lograr reducir el monto total de gastos del proceso, 2) Reducir costos para lograr idéntico fin, y 3) Efectuar promociones para lograr incrementar el ingreso total por ventas.

Estas estrategias tienen como fin mejorar el ratio : resultados / activos = rentabilidad.

Como es difícil aumentar los ingresos, se trata de mejorar los resultados, disminuyendo los egresos y como, pese a todo, no es fácil aumentar los resultados, se apea a disminuir los activos. Si con esto se logra mantener o aumentar la rentabilidad, se acepta y así se ocultan los verdaderos problemas que debe enfrentar la gerencia.

### **Enunciación de los verdaderos problemas :**

- La utilidad contable es meramente una opinión,

---

<sup>1</sup> El presente trabajo fue presentado en el VII Congreso Nacional e Internacional de Administración y XI CONAMERCO Congreso de Administración del MERCOSUR. Junio de 2004. Su autor ha sido designado expositor y recibió "Diploma en Reconocimiento al Aporte brindado en el Congreso". Es Profesor Titular de la Universidad de Ciencias Empresariales y Sociales, de Buenos Aires, Argentina.

- La gestión de la gerencia debe aumentar el valor que genera la empresa,
- Los generadores de valor son básicamente 3:
  - Satisfacción y lealtad de los clientes,
  - Productividad de los factores humano y tecnológico,
  - Gerenciación del conocimiento.

Una estrategia de generación de valor debe contemplar adecuadamente el tratamiento de estos problemas, sin por ello dejar de atender :

- La reducción de todos los gastos de la empresa que no contribuyan al aumento de valor – aumento de la calidad del gasto -
- La reestructuración de todos los procesos que fueren necesarios para aumentar el valor – mejora de la productividad -
- La realización de todas las promociones que ayuden a aumentar el valor que los clientes perciban en la marca - promoción de imagen de marca -.

#### **Tratamiento de los verdaderos problemas:**

##### **I – La utilidad contable es meramente una opinión**

La afirmación contenida en el título, en una comunidad donde el paradigma de la información contable tradicional está firmemente arraigado, es notablemente subversiva, pero existen razones que fundan la afirmación.

Alfred Rapaport en su obra *Creating Shareholder Value*, sostiene que la ganancia es una opinión, mientras que el valor es un hecho real.<sup>2</sup>

Todos los tratadistas comprenden que los ratios ganancia neta / capital, ganancia neta / patrimonio neto y ganancia neta / activos, son conceptos altamente imprecisos y no les sorprenderá la posición asumida en el presente trabajo.

Las razones se encuentran en la discrecionalidad que el ejercicio profesional permite a los gerentes.

Los costos pueden ser llevados sobre la base de LIFO, FIFO o PPP. De manera que según se asuma uno u otro criterio, hay 3 respuestas a la pregunta: ¿Cuánto fue la ganancia neta?

---

<sup>2</sup> *Creating Shareholder Value*, Alfred Rapaport, Editor's Choice, 1986, U.S.A., página 28 y siguientes. El autor es profesor emérito de J. L. Kellogg Graduate School Of Management at Northwestern University. Desarrolló la idea de Shareholder Scoreboard publicada por Wall Street Journal. Es parte de LEK/Alcar Consulting Group, LLC.

Pero si además podemos registrar la depreciación de los activos por dos métodos distintos, ahora tenemos 6 respuestas diferentes a la misma pregunta.

Si también podemos contabilizar los gastos de I&D, de dos maneras distintas, ahora tenemos 12 respuestas posibles a la misma pregunta.

Si, por fin, podemos contabilizar la adquisición de una empresa de dos maneras distintas, las respuestas posibles ascienden ahora a 24 opciones.

En realidad, podemos seguir agregando convenciones técnicas, que permiten en cada caso aumentar el número posible de opciones, hasta un número tan elevado de respuestas a una misma pregunta, que convierten a cada respuesta en una opinión imprecisa, indefinida y con tal nivel de incertidumbre, que no constituye una base adecuada para la toma de decisiones empresarias.

Para evitar estos inconvenientes, se han desarrollado técnicas de medición de la generación de valor como Economic Value Added – EVA - y sobre la base de las mismas se ha desarrollado una filosofía de gerenciamiento, que adopta las referidas técnicas como medida de las acciones y como referencia de la marcha de la empresa.

VMB (Value Based Management) es una técnica que toma como soporte de las decisiones empresarias las mediciones del valor en la empresa. Esta modificación ha sido adoptada por la presión de los accionistas disconformes con las prácticas gerenciales que no respetaban adecuadamente sus intereses.

## **II- La gestión de la gerencia debe aumentar el valor**

Hasta ahora se ha puesto el énfasis en demostrar la inconveniencia de utilizar los criterios contables para medir la gestión empresarial, pero no debe dejar de reconocerse que tampoco la microeconomía ofrece soluciones confiables.

En general, los modelos microeconómicos son estáticos y aprobabilísticos.

En general, son aprobabilísticos puesto que reconocen como restricciones, las teorías personales de quienes los han desarrollado, sin que esto asegure un nivel probabilístico confiable de ocurrencia esperada.

Son estáticos porque no tienen en cuenta el valor del tiempo, puesto que no es lo mismo una ganancia percibida antes que después.

Tampoco reconocen la importancia de la productividad. Dos empresas que tengan el mismo flujo de fondos, no valen lo mismo si una trabaja con un nivel de capital y otra con un nivel inferior.

Finalmente, la productividad no depende exclusivamente de los activos involucrados. En realidad, la productividad depende pero no exclusivamente del factor hu-

mano, que en realidad responde en función a su compromiso, siendo los activos una restricción, en caso que no se disponga de los necesarios.

El punto clave es que las empresas exitosas, que logran mantenerse en un mercado competitivo, son las que satisfacen de mejor manera, a los clientes que permiten obtener mayores ganancias, de una manera sustentable.

Vemos que en el párrafo anterior se destacan varias ideas fuerza :

- ¿Qué es una empresa exitosa?  
— La que satisface de mejor manera a los clientes.
- ¿A qué clientes? ¿a todos? ¿a algunos?  
— A los que le permiten obtener mayores ganancias.
- ¿En qué plazo? ¿corto? ¿mediano? ¿largo?  
— En forma sustentable.

Casi sin proponernos, hemos arribado a la definición de valor.

Es la capacidad que permite mantenerse a las empresas en estado de competitividad sustentable. Las empresas exitosas son las que tienen como objetivo maximizar su valor y no sus ganancias contables de corto plazo.

Por lo general, una empresa que intenta maximizar sus ganancias hoy, puede perder competitividad mañana y, finalmente, ser desplazada por la competencia del mercado.

El valor de una empresa se determina descontando el flujo futuro de fondos, que esa empresa va a tener a lo largo de su vida, con lo cual se obtiene el valor presente. Pero esto requiere trabajar no con el cash flow habitual, sino con el free cash flow, que elimina las consideraciones que impone la contabilidad para determinar la ganancia neta. Debe tomarse en cuenta el flujo de caja operativo y el costo del capital como factor de descuento.

En el costo del capital existen varias consideraciones para efectuarse. Algunos analistas consideran que debe tomarse el costo promedio del capital, otros la tasa de oportunidad y, finalmente, existe una corriente, en la cual me incluyo, que aconseja construir la tasa o factor de descuento, adicionando a la tasa de riesgo soberana en los EE.UU., la tasa de riesgo país, la tasa de inflación prevista y el riesgo de la actividad y del negocio.

Este último criterio, que es el más conservador, en Latinoamérica, no tiene muchos adeptos, porque por su rigurosidad provoca peores resultados en el análisis.

### **Conclusiones:**

- ❖ Es importante cambiar el paradigma de conducción de la empresa, modificando el indicador resultado contable por generación de valor.
- ❖ Generalmente no se mide lo que no se considera importante, pero no se realizan esfuerzos en medir lo que se cree importante.
- ❖ Medir la generación de valor llevará a considerar la importancia de los generadores de valor.

### **III – Los generadores de valor son básicamente 3**

#### **Satisfacción y lealtad del cliente**

¿Qué es lo que busca el cliente? Esta pregunta no tiene respuesta, porque la más profunda investigación sólo nos orientaría acerca de la respuesta promedio de la muestra, tomada para su realización.

Pero sí podemos informar sobre lo que el cliente finalmente recibe: la responsabilidad que entregan los recursos humanos de la empresa.

Responsabilidad es la actitud que impulsa a una persona a hacer lo que es indispensable para producir los resultados necesarios. ¿Quién es el que genera la responsabilidad con que actúan las personas en una empresa?

- ¿Cuándo no responden en forma y tiempo?
- ¿Cuándo anteponen sus intereses al del cliente?
- ¿Cuándo cada sector de la empresa adquiere un perfil propio y diferente al resto?

Sin lugar a dudas, la que genera la responsabilidad es la conducción:

- A través del proceso de selección, capacitación y adoctrinamiento.
- Por medio del “empowerment” adecuadamente implementado
- Mediante la motivación y el incentivo o proceso de retribución.

No es posible dejar de recordar al padre del control de calidad en Japón, Kaoru Ishikawa, que en su obra *Que es el CTC?*, indica que en una empresa existen varias metas muy importantes que deben orientar todas las acciones de la dirección.<sup>3</sup>

Elas son la rentabilidad de los accionistas, la satisfacción del cliente y la retribución de los empleados. Por supuesto, que la más importante en una economía capitalista es la rentabilidad de los accionistas.

---

<sup>3</sup> Qué es el Control Total de Calidad?, Kaoru Ishikawa, Editorial Norma, 10ª impresión, 1991, Colombia; Cap. VII, página 115 y siguientes.

A continuación, el maestro Ishikawa explica, cómo y por qué se deben asignar las prioridades, de la siguiente manera.<sup>4</sup>

Tal como hemos dicho, la meta más importante es la rentabilidad de los accionistas, pero esta no es posible, si los clientes no están satisfechos. La única forma de satisfacer a los clientes es a través de los empleados, incluso de los más humildes, porque los directivos, no satisfacen a nadie, porque no es su función y porque no podrían hacerlo, dado que no tienen trato con los clientes.

Por lo tanto, lo primero y lo más importante, para los directivos es satisfacer a los empleados. Para los empleados, lo más importante y lo primero es satisfacer a los clientes y así se logra la rentabilidad que satisface a los accionistas.

Edward Demmings, profesor de Kaoru Ishikawa, se manifiesta de la misma manera y afirma que los directivos de las empresas podrían aumentar la rentabilidad de una forma abrumadora, si sólo entendieran que la fuerza mayor de sus empresas no radica en la tecnología y en los activos, sino en su gente.

Simplemente se la debe retribuir adecuadamente y no eliminar el orgullo, que es lo que mueve a las personas, a hacer lo adecuado en el momento y de la forma adecuada.<sup>5</sup>

No obstante lo anterior, el concepto de retribución no puede ser separado del de selección y el de capacitación. De lo contrario, aumentar el gasto de nómina en personal no adecuadamente seleccionado y convenientemente capacitado, simplemente consiste en generar gasto de mala calidad, que destruye valor, por su baja productividad.

La selección consiste en apropiar la persona adecuada al cargo definido en términos de potencial requerido, con un perfil relevado en lo atinente a competencias necesarias.

La capacitación consiste en dotar al empleado de las herramientas funcionales requeridas para el puesto.

El empleado debe ser elegido con evaluaciones objetivos y subjetivas, puesto que no solo se contratan aptitudes, sino también actitudes. Es importante señalar que se contratan las aptitudes actuales y las actitudes permanentes, las cuales, de ser las

---

<sup>4</sup> Idem.

<sup>5</sup> Edward, Demmings, *Calidad, Productividad y Competitividad*, Editorial El Ateneo, 5° edición, El Ateneo, 1993, Buenos Aires.  
El Pfsor. Demmings ha sido el maestro del Pfsor. Kaoru Ishikawa, quien en su honor denominó Demmings al Premio a la Calidad en Japón.

adecuadas, permitirán adquirir las aptitudes futuras, que probablemente sean las que requiera la empresa.

Los empleados deben querer hacer las cosas necesarias para satisfacer los clientes y esta es una capacidad que depende de la actitud y del ánimo, con que encaran la tarea. No es posible actuar sobre la misma positivamente, pero lamentablemente, con empleados mal capacitados, que no cuentan con las herramientas necesarias y mal pagados, las empresas INFLUYEN negativamente sobre el ánimo de las personas.

Pero para que los empleados quieran hacer las cosas, deben estar capacitados, potenciados y muy bien retribuidos.

Los empleados deben saber cómo hacer las cosas necesarias para satisfacer a los clientes y esta es la capacitación indispensable, además de la funcional. Normalmente se capacita en lo funcional, que es lo que requiere la empresa para su funcionamiento, y se descuida la parte de servicio al cliente.

Finalmente, los empleados deben poder satisfacer a los clientes y en esto consiste la potenciación. Los empleados deben contar con los equipos y las herramientas necesarios para satisfacer a los clientes.

Hasta ahora no hemos tratado la satisfacción del cliente, como tal, simplemente porque la satisfacción del cliente comienza con el buen servicio y el mismo lo brinda, únicamente, un empleado satisfecho.

Cuando el empleado está satisfecho, debe analizarse en que se debe satisfacer, al cliente, en forma total.

La empresa debe conocer qué es lo que está en condiciones de hacer mejor que sus competidores y de estos aspectos cuáles son los que los competidores brindan en menores condiciones.

Este análisis no es simple y no es fácil, pero una vez logrado, la cuestión se limita a elegir los aspectos menos imitables por los competidores y estos atributos deben ser ejecutados a la perfección. Es muy útil encuestar a los clientes, aunque estemos convencidos de que conocemos a la perfección las respuestas correctas.

Habitualmente nos equivocamos en aquello, cuyas respuestas estamos seguros que conocemos a la perfección.

### **Productividad de los factores humano y tecnológico**

La productividad incremental es un concepto abstracto y difícil de comprender y de operar. Lamentablemente, las escuelas de negocios no preparan a los gerentes para el logro de incrementos de productividad.

Generalmente, se vincula al incremento de la productividad a la incorporación de tecnología y bienes de capital y no es así. Los equipos y la tecnología son herramientas que potencian el accionar de los empleados, pero la productividad reside en el espíritu del empleado. Esta característica es lo que la hace difícil de comprender y de administrar. En realidad, la actitud del empleado es la base sobre la cual se debe construir la performance. Es muy importante que el gerente para administrar el fenómeno, comprenda y promueva el desarrollo de la inteligencia emocional, en los componentes de su equipo. ¿Cuál es la génesis del proceso? Simplemente, el orgullo de la gente que piensa que debe hacer muy bien su trabajo y que no deben existir fallas, con lo cual la labor de control deviene en innecesaria. El control es un gasto de baja calidad. Los equipos de alta performance no requieren sino un control esporádico, tendiente a corregir fallas casuales, pero que no obedecen a falta de responsabilidad en la ejecución del trabajo.

### Matriz de comprensión del fenómeno productividad

#### Matriz de aptitud

+ APTITUD	Potencialidad de proponer	Eficacia Operativa
	Statu quo	Ineficacia Operativa
		PODER +

Fuente : Propia elaboración del autor, basado en conclusiones elaboradas sobre trabajos de campo, llevados a cabo por Dap Consulting. Período 1999/2001  
Casos observados 830. Verificación de supuestos previos 57 %.

#### Potencialidad de proponer

En este sector, los empleados poseen el conocimiento (SABER), pero no cuentan con los equipos necesarios para realizar eficazmente las tareas necesarias para obtener los objetivos establecidos. No es posible concretar la aptitud conocimiento en un resultado satisfactorio, pero existe una capacidad de proponer incorporaciones, que aún en estado latente, es muy positiva.

Si los reclamos no se satisfacen sobreviene un estado de frustración.

#### Ineficacia operativa

Los empleados cuentan con los equipos y herramientas necesarios, pero no han tenido acceso a la tecnología necesaria para su uso adecuado.

Por lo tanto, no se obtienen los objetivos previstos y se establece un estado de capacidad ociosa. No surgen reclamos de capacitación porque los empleados y sus supervisores no alcanzan a comprender la subutilización del equipo.

Normalmente no se generan conflictos.

#### Statu quo

Los empleados no cuentan con los equipos y herramientas necesarios, pero si los tuvieran, no serían capaces de utilizarlos eficazmente.

Normalmente no se generan conflictos.

#### Eficacia operativa

Los empleados poseen las herramientas y equipos necesarios y también poseen los conocimientos necesarios para su plena utilización.

Es el estado ideal de aptitud. Están dadas las condiciones para producir el logro de los objetivos propuestos.

Los conflictos que se generan tienen que ver con la búsqueda de mejora de la performance y su solución reside en cambios de actitudes.

### Matriz de actitud

**Figura 02 – Matriz de actitud**

+	RESENTIMIENTO	COMPROMISO
APTITUD		
	STATU QUO	ACATAMIENTO
		RETRIBUCION +

Fuente : propia elaboración del autor, basado en conclusiones elaboradas sobre trabajos de campo, llevados a cabo por Dap Consulting. Periodo 1999/2001  
Casos observados 830. Verificación de supuestos previos 38 %

#### Resentimiento

La existencia de un alto nivel de actitud positiva, cuando no es recompensado adecuadamente, da surgimiento a sentimientos de resentimiento.

Pueden ser vehiculizados en quejas con clientes, malos servicios y ocasionalmente en deslealtades autojustificadas. Como mínimo, el conflicto estalla al momento de la desvinculación con gran sorpresa de los gerentes, que atinan a comprender el comportamiento.

#### Acatamiento

Es clásica la conducta de sometimiento y acatamiento cuando la remuneración es elevada y la actitud es menor.

El conflicto normalmente es oculto y adopta forma de conductas sindicalizadas o subversivas.

### Matriz de productividad<sup>6</sup>

**Figura 03 – Matriz de productividad**

+ APTITUD	Productividad inestable	Productividad incremental
	Productividad decreciente	Productividad conflictiva
		APTITUD +

Fuente : propia elaboración del autor, basado en conclusiones elaboradas sobre trabajos de campo, llevados a cabo por Dap Consulting. Período 1999/2001  
Casos observados 830. Verificación de supuestos previos 47%

#### Productividad incremental<sup>7</sup>

Se produce la convergencia del compromiso con la eficacia operativa.

#### Productividad decreciente

Se produce la convergencia del statu quo actitudinal y aptitudinal, típico de las burocracias.

#### Productividad inestable

Se produce la convergencia del resentimiento con la potencialidad de proponer.

Stuar Millar, en una investigación desarrollada en Palo Alto, ha demostrado que este sector es el que produce las expulsiones de personal brillante en las grandes compañías y genera las “pequeñas empresas brillantes” que conformaron la revolución tecnológica en el oeste de EE.UU. en 1980.<sup>8</sup>

#### Productividad conflictiva

---

<sup>6</sup> Elaboración del autor sobre la base de investigaciones, con trabajos de campo, desarrolladas durante los últimos diez años del siglo XX, en empresas de diferentes tipos e investigación bibliográfica.

<sup>7</sup> Nota del autor: Nótese que en todos los casos sobre el eje de las ordenadas de las matrices se ubican los conceptos más abstractos e imprecisos en su dimensionamiento y en el eje de las absisas los conceptos concretos y de fácil medición.

<sup>8</sup> Stuar Millar, Investigador del Centro de Investigaciones Mentales de Palo Alto. Stuar Millar, University of Washington, School of Social Work, Social Work N° 594: Social Work Practice Across..., N° 221/7441/B70.

Se produce la convergencia de la ineficacia operativa con el acatamiento. Esta es una de las mezclas más explosivas. Normalmente, las empresas que la padecen cuentan los tiempos por ciclos de reestructuraciones. Es memorable el artículo de los años 60, de Theodore Levitt sobre el tema, denominado Marketing Miope.

### **Gerenciación del conocimiento**

Se denomina gerenciación del conocimiento el proceso por el cual se captura, se conserva, se recupera y se transmite el conocimiento generado en la empresa, por personas que ejecutan acciones, que se repiten en diferentes lugares o tiempos, con un nivel de repetición, cuya frecuencia amerita que en cada evento no se produzca la “reinención de la rueda”.

Ocurre en empresas con alto número de operaciones o alto nivel de descentralización geográfica, que ciertos eventos que se repiten reciben un tratamiento diferente según quién sea el actuante. La eficacia de los procedimientos utilizados varía y se producen efectos negativos :

1) Disminuye la productividad por el tiempo de análisis y desarrollo de plan de trabajo en cada ocasión. 2) Varía la productividad por las diferentes eficacias de cada uno de las maniobras utilizadas. 3) Se consagra la diferencia de tratamiento a los problemas, según el sector donde ocurran, con lo cual baja la predictibilidad del comportamiento. 4) Se deteriora el proceso de capacitación de nuevo personal, porque cada empleado utiliza su propia “receta” en cada caso, la cual se pierde con el reemplazo.<sup>9</sup>

Estos efectos son producidos por varias causas concurrentes: la primera es la normal retracción del personal a transmitir el conocimiento generado por la praxis en la empresa. Normalmente, las personas suponen que este conocimiento es un bien propio, que les permite competir por promociones y otros beneficios y que no es lícito, solicitarles que lo transmitan. La segunda es la existencia de un ambiente donde no se considera que exista una visión compartida y las personas no tienen confianza en sus superiores y en sus pares. La tercer causa es que los gerentes y los directivos, se interesan solo en que las cosas se hagan y no en como se hacen, con lo cual desatenden uno de los principales deberes de la conducción. En consecuencia, como la dirección no se preocupa por como se hacen las cosas, cada uno las hace a su manera. Las consecuencias sobre la calidad del servicio son desastrosas, pero cuando los resultados no son los esperados, nadie vincula a los resultados finales y globales del área, con la manera como se realizan las operaciones, en cada lugar y cada día.

Existen dos modos de vincular el conocimiento: en forma horizontal tratando de

---

<sup>9</sup> Fuente: notas del trabajo de campo, de una investigación realizada por el autor, sobre trabajo de campo, realizado por Dap Consulting.  
Casos observados 144. Verificación de relaciones 62 %

estandarizar, en diferentes lugares, cómo se realizan determinadas operaciones y en forma vertical, asumiendo que en el mismo lugar, todas las personas, realicen determinadas operaciones, de la misma manera.

El método de implementación es simple y bien conocido: procedimientos, manuales, reuniones de capacitación y líderes de proyecto. Pero el verdadero problema es determinar cual de todas las maneras que se utilizan en la empresa es la mejor y a la misma incorporarla a los manuales.

Para este proceso no sirve la constitución de equipos, puesto que la búsqueda de consenso provoca que, generalmente, se suboptimicen todas las alternativas.

Debe encontrarse quien posee la destreza y cuál es la maniobra superadora y lograr convencer a la persona interesada, en que comparta, enseñe y, en primer lugar, explique a los especialistas su manera de obrar.

Los analistas de procedimientos deben ser expertos en la comprensión de procedimientos y de maniobras, ideadas por otros y se debe cuidar que el experto no sofoque la creatividad. Ocurre que muchas veces el experto se confunde y trata de enseñar sobre el tema, sin entender que la reunión se convoca para que él aprenda. No es fácil subvertir los roles a los que estamos acostumbrados.

Otro grave peligro, una vez que hemos encontrado una maniobra superadora y a una persona dispuesta a brindarnos su experiencia, es que la dirección considere a esa persona un especialista o un experto en procedimientos. La realidad es que la persona es la que mejor realiza una maniobra, pero eso no significa siquiera que la persona sea el experto en maniobras con que cuenta la empresa. Tampoco que el brindar la maniobra sea un soporte adecuado para lograr una promoción a un cargo superior.

### Matriz de gerenciamiento del conocimiento

**Figura 04 – Matriz de gerenciamiento del conocimiento**

+ APERTURA	RELEVAMIENTO POR EXTERNOS	LIBRE PARTICIPACION
	STATU QUO	MENTOR AYUDANTE
		CONFIANZA +

Fuente : propia elaboración del autor, basado en trabajo de campo, realizado por Dap Consulting.  
 Objetivo : verificación de norma interna de procedimiento de la consultora.  
 Casos observados 18. Nivel de consecución de objetivos superior al 66 % en el 84 % de los casos.

- Libre participación

El procedimiento adecuado es instaurar un sistema de propuestas a la dirección y aquellas que son elegidas, aceptadas y finalmente implementadas dan motivo a importantes recompensas. Pero esto requiere de apertura mental y confianza en los directivos.

- Mentor ayudante

Cuando la persona en poder de la habilidad, no tiene apertura, pero existe confianza, es adecuado poner un ayudante, que abstrae el conocimiento, por vía de incorporarlo. El proceso de transmisión se convierte en un proceso de interacción entre las personas que operan, siendo el transmisor el ayudante.

- Relevamiento por externos

Cuando existe apertura, pero no confianza, el mejor camino es contratar a externos que efectúen el relevamiento. Deben comprometerse a reconocer el mérito a los informantes.

- Statu quo

Cuando no existe apertura ni confianza, no debe esperarse una adecuada gestión del conocimiento.

En resumen, la gerenciación del conocimiento tendrá una eficacia proporcional al nivel de confianza que la dirección logre infundir en su personal.

### **Conclusiones**

Las personas requieren confiar en que cuando exponen sus íntimas convicciones, no sufrirán por ello. No es un proceso racional y no es posible de ser sometido a un juicio objetivo. Simplemente se confía o no se confía.

La apertura es la inclinación a las actividades de interacción social que poseen las personas.

La transmisión de los conocimientos en las empresas requiere de un ambiente en el cual se encuentren las dos condiciones: las personas transmisoras posean apertura y confíen en los directores / gerentes.

En el caso en que no se den las condiciones señaladas, se interrumpe la transmisión de los conocimientos y se perjudica gravemente la productividad.

Mantener ambientes de trabajo agradables y confiables, no requiere erogaciones, pero se convierte en una de las inversiones de mayor rendimiento en el largo plazo.

### **El valor en la gestión de la empresa**

En la década del 70 no se discutía el valor en las empresas. Los gerentes, los directores y los accionistas solo ponían énfasis en los montos nominales de los resultados positivos, los bonos y los dividendos.

Pero, luego de la década del 80, los accionistas comprendieron que si una organización viene obteniendo rentabilidad positiva, pero no cubre el costo del capital propio, tanto como el que pertenece a terceros, esta destruyendo valor y su supervivencia, a largo plazo, se encuentra comprometida.

En términos generales, en Argentina, como referencia de economía subdesarrollada, el costo del capital propio oscila entre 15/20 % y el de la deuda varía entre 12/15 %. Con estos guarismos, en general una compañía con rentabilidad menor a 15 % está destruyendo valor.

Pero, lamentablemente, el costo del capital en Argentina es mayor que en los países desarrollados, por lo cual la misma inversión que en los EE.UU. podría estar creando valor, en Argentina lo está destruyendo.

Esto ocurre por el costo del capital, que está directamente vinculado con la elevada tasa de riesgo país que condena a los países subdesarrollados.

Según los modelos tradicionales de economía, las inversiones en países subdesarrollados soportan mayores costos de capitales, puesto que existe un mayor potencial de crecimiento y, por consiguiente, se esperan mayores retornos de la inversión.

En consecuencia, a corto plazo, debe asegurarse la mayor rentabilidad posible, mediante aumentos de la calidad del gasto y máxima productividad.

Según un informe de A. T. Kearney, de 1999, el mercado penaliza los malos resultados, pero cada vez otorga menos importancia a la reducción de costos.<sup>10</sup>

Se premia a las empresas que obtienen sustanciales incrementos de sus ingresos y los mantienen en el tiempo, a través de acciones tales como la internacionalización de la distribución, la clientela y las marcas, el lanzamiento de nuevos productos y la generación de nuevas tecnologías.

### **¿El EVA es la única verdad?**

En Septiembre de 1999, la Consultora McKinsey realizó una investigación publicada en Mercado<sup>11</sup>, que en la Universidad de Ciencias Empresariales y Sociales utilizamos como bibliografía de cátedra en Planeamiento Estratégico de Negocios. El estudio se basó en 22 empresas, analizando sus balances publicados. Se comprobó que 3 de cada 4 em-

---

<sup>10</sup> ATKearney – Aglobal management Consulting firm, Informe de Septiembre 1999.- [www.atkearney.com](http://www.atkearney.com)

<sup>11</sup> Revista Mercado, ¿Quiénes destruyen valor en Argentina?, Mc Kinsey Consultores, Octubre 1999.

El artículo es bibliografía obligatoria de la Cátedra de Planeamiento Estratégico de Negocios en la Facultad de Ciencias Económicas de UCES, desde el año 2000.- Analiza el comportamiento de las empresas en la gestión de valor desde 1993 hasta 1998.-

presas habían destruido valor en los últimos 5 años, desde 1993 hasta 1998.

En el 80 % de las empresas estudiadas se habían realizado importantes mejoras en los sistemas de gestión, incorporándose técnicas de VBM, sin evidenciarse mejoras en las mismas, con referencia a las demás.

Según el estudio, la industria petrolera, la construcción, la generación de energía eléctrica, las telecomunicaciones y la siderurgia acumularon una destrucción de valor equivalente al 14 % de su capital invertido.

Los sectores de consumo masivo, banco y distribución de gas exhibieron resultados negativos que oscilaban entre el 1 y el 5 %.

La excepción fueron los supermercados, que durante ese período lograron crear valor por alrededor de 11 % del capital invertido.

Parecería que el EVA no es el indicador idóneo para el caso de empresas que invierten un gran capital en desarrollos que les permiten por un largo plazo mantener una situación de predominio en el mercado. Lamentablemente, en el corto plazo, cuanto mayor es la inversión, menor es el EVA.

En el estudio antes mencionado, se menciona el ejemplo de Telefónica, que desarrolló una inversión de U\$S M 9.000 en el período considerado. Por lo tanto, la empresa ha tenido un desarrollo enorme de su capital operativo y ello ocasiona una brusca disminución del EVA, por debajo de otros sectores como los supermercados, que no exigen tantos activos. Si Telefónica hubiera invertido menos, con la rentabilidad que obtuvo, seguramente hubiera creado valor, aunque probablemente hubiera obtenido menos ganancias, por no haber dado el mejor servicio o obtener un menor aprovechamiento de sucursales por falta de inversión.

En estos casos, es posible reemplazar el EVA por el Market Value Added –MVA – que expresa la diferencia entre el valor de libros y el valor de mercado de una empresa y que es el equivalente al valor actual de los EVA futuros.

En los EE. UU., las empresas con mayor MVA, en general, tienen un alto capital intelectual. Son negocios ligados a la nueva economía: IT, laboratorios, empresas de servicios con alto nivel de modernización.

En las economías con una alta dinámica bursátil se presenta un grave inconveniente con la creación de valor, puesto que los equipos directivos efectivos, pero cuya cotización bursátil no está dando resultados a la par de la competencia, son penalizados por los inversores que no invierten o se retiran.

La consecuencia de este proceso es que se retrasa la economía y la empresa pier-

de competitividad, porque los ejecutivos están tan concentrados en maximizar la cotización bursátil que evitan aquellas inversiones a largo plazo que pueden afectar el cash flow actual.

En realidad, sería dramático que todas las empresas dejaran de invertir en el futuro, porque la capacidad productiva decrecería, pero esto no ocurre, porque siempre existen nuevos jugadores, que compiten invirtiendo cuando los grandes no lo hacen. Esto provoca que los grandes con el tiempo dejen de serlo, porque inicialmente crecen actuando de una manera pero luego para mantenerse dejan de hacerlo.

### Propuesta estratégica

El proceso de diversificación estratégica es una constante en la gestión empresarial.

Una de las decisiones cruciales es definir que negocios continúan, cuáles cesan y a cuáles se los ingresa. El portafolio de negocios es una concreción, no solo de la filosofía, sino de las decisiones tomadas en la gestión.

La matriz BCG es sin duda una de las herramientas más utilizadas en el análisis del portafolio, pero pese a su popularidad carece de potencia para analizar algunos aspectos críticos.

**Figura 05**

Crecimiento de mercado	<b>ESTRELLA</b> Alto crecimiento mdo. Alta cuota	<b>INCOGNITA</b> Alto crecimiento mdo. Baja cuota
	<b>VACAS</b> Bajo crecimiento mdo. Alta cuota.	<b>PERROS</b> Bajo crecimiento mdo. Baja cuota
		Cuota de mercado relativo -

Fuente : Boston Consulting Group, 1970, Portfolio Analysis (Crecimiento – Participación)

Mas allá de establecer en qué negocios la empresa debe estar, es necesario definir que actividades la empresa debe hacer internamente y cuáles tercerizar.

Es necesario transformar el enfoque operacional en una visión estratégica.

El modelo primitivo que vinculaba el crecimiento del mercado con la cuota de mercado que la empresa detentaba, permitía inferir qué negocios brindaban flujo de efectivo y cuáles lo requerían, a efectos de definir la estrategia corporativa. Esto era válido en los años 60 donde se priorizaban los negocios de volumen, donde se había demostrado que existía una relación directa entre la cuota de mercado y la rentabilidad.

Pero en los años 70 aparecieron otros tipos de negocios, que se daban en otros entornos competitivos. Así, es posible establecer negocios que varían en función del potencial diferenciador y el tamaño de la ventaja competitiva que es posible obtener. Cada uno de estos negocios tiene requisitos de éxito diferenciados y es necesario, primordialmente, conocer en que tipo de negocio se está compitiendo.

**Figura 06**

+ Potencial de diferenciación	<b>FRAGMENTADOS</b> Gran potencial. Poco tamaño	<b>ESPECIALIZADOS</b> Gran potencial. Gran tamaño.
	<b>ESTANCADOS</b> Poco potencial. Poco tamaño.	<b>VOLUMEN</b> Poco potencial. Gran tamaño.
		Tamaño de la ventaja +

Fuente: Boston Consulting Group, 1991, Business Analysis

Estas dos herramientas desarrolladas por el Boston Consulting Group, permiten identificar los negocios más atractivos en los que se debe estar, la manera de competir en ellos, la utilización de los flujos de caja entre los distintos negocios de la cartera, promoviendo la formulación de sinergias o bien removiendo los factores limitantes de las mismas.

### **Relación entre visión y valor**

Pese a la existencias de estas herramientas, cuya comprensión es simple y su utilización es muy fácil, puesto que hasta requieren un bajo nivel de información disponible, muchas empresas han sufrido procesos de diversificación que las han llevado al fracaso.

Entraron en negocios alejados de sus habilidades, que requirieron tiempo y recursos que tuvieron que distraerlas de su negocio principal. Tampoco tuvieron en cuenta que cuota de mercado no es sinónimo de rentabilidad en todos los negocios y acabaron con una disminución del crecimiento del valor para sus accionistas.

La realidad es que si analizamos los grupos diversificados, la gran mayoría destruye valor.

Antes de entrar en nuevos negocios, la empresa debería tener respuestas a las siguientes preguntas, como mínimo :

¿Encaja este negocio con la visión de la empresa?

¿Cuál es el potencial de creación de valor que existe en este negocio?

¿Qué tipo de negocio es en el que estamos ingresando?

En las compañías con alguna historia es posible definir la visión aunque parezca que está oculta por la bruma. La respuesta a un breve cuestionario, nos aclara la cuestión.

¿Qué tipo de compañía somos?

No debemos confundir la respuesta con el tipo de compañía que querríamos ser. Normalmente la esperanza no es un método.

¿Cuáles son las áreas claves de negocio y cuál es la lógica entre ellas?

No debemos confundir la respuesta con las áreas claves que deseáramos poseer.

¿Cómo añadimos valor a nuestro negocio?

La respuesta debe ser fruto del análisis y no de las creencias.

¿Qué habilidades poseemos?

No debemos confundir la respuesta con las que deseáramos poseer.

¿Cuáles son nuestros valores y nuestra cultura?

La respuesta se encuentra no en lo que decimos, sino en lo que hacemos.

Una definición adecuada de la visión, tras un riguroso proceso de análisis estratégico, permite descartar todos los negocios que no encajen con ella.

El análisis del potencial de creación de valor se puede hacer analizando los resultados históricos y actuales del negocio, analizando los planes de inversión y entendiendo las tendencias del entorno competitivo y del mercado, para posteriormente establecer las fortalezas y debilidades de la empresa.

Sin embargo, las medidas contables tradicionales no permiten reflejar adecuadamente el potencial de creación de valor y, por lo tanto, no permiten reflejar y comparar adecuadamente el resultado económico de las empresas.

Medidas como rentabilidad sobre ventas, rentabilidad sobre activos o sobre capital empleado, conllevan distracciones que limitan su aplicabilidad en la toma de decisiones estratégicas. Utilizan los beneficios en lugar de los flujos de caja y no tienen en cuenta factores como diferencia de activos, inflación, propiedad, edad, existencia de activos intangibles y otros.

### Rendimiento del “cash flow” sobre la inversión – CFROI -

Esta medida compara los flujos de caja que genera con la inversión que requiere el negocio durante toda su vida útil.

$$\text{CFROI} = \frac{\text{VAN de los flujos de caja}}{\text{Inversión bruta actualizada}}$$

**CFROI:** cash flow return on investment.

**VAN:** valor actual neto. Se calcula actualizando los flujos de caja, por la tasa de descuento, construida tal como ya se ha explicado.

**IBA:** inversión bruta actualizada. Se calcula añadiendo la amortización acumulada al valor en libros y ajustando en función de la edad de los activos y la inflación. Con ello se evita comparar flujos de caja a valores de hoy con activos a valores históricos. El capital de trabajo se considera una inversión inicial que se recupera al final de la vida del proyecto.

En función del posicionamiento encontrado durante el análisis podemos ahora definir un nuevo tipo de diferenciación de negocios.

### TIPOS DE NEGOCIOS

Figura 07

Encaje con la visión +	<b>DEL CIELO</b> Reestructurar	<b>DEL FUTURO</b> Desarrollar
	<b>DEL INFIERNO</b> Eliminar	<b>DEL PRESENTE</b> Conservar
		Creación de valor +

Fuente: Mc Kinsey Consultora, 1993, Tipología de Negocios.

#### Negocios del cielo

Son aquellos que encajan en la visión, pero no crean valor.

Se recomienda reestructurarlos para impedir la destrucción de valor, pero a la vez rescatar las habilidades de la empresa comprometidas en su realización.

#### Negocios del futuro

Son aquellos que encajan en la visión y que crean valor.

Se recomienda desarrollarlos enfocando los presupuestos de inversión en los requerimientos de los mismos.

Negocios del presente  
Son aquellos que no encajan en la visión, pero que agregan valor.

Se recomienda conservarlos pero ejecutando los esfuerzos para que sean incorporados a la visión de la compañía. Es significativo el aporte que puede brindar la incorporación de nuevos recursos humanos a la compañía.

Negocios del infierno  
Son aquellos que deben ser eliminados de inmediato.

### **Conclusiones**

□ Un proceso eficaz de gestión de la cartera de negocios requiere analizar sistemáticamente la creación de valor, de cada una de las unidades de negocio, y comprobar la coherencia con la visión estratégica de la compañía.

□ Es crítico conocer en qué negocios se crea valor y en cuáles se lo destruye, entender cuál es el valor adicional que aportan los planes de negocios que aportan las unidades y establecer los indicadores en los tableros de comando, para monitorear el cumplimiento de los mismos.

□ La salida de los procesos recesivos no se logra con reducción de gastos o con racionalización de procesos, sino que implica una perspectiva de análisis de la cartera de negocios, desde el punto de vista de la creación de valor.

### **BIBLIOGRAFIA CONSULTADAPOR ELAUTOR**

**Ackoff, Russel –Planeando la empresa del futuro**  
Madrid – Mc Graw Hill Interamericana de España S.A.U., 1991

**Ansoff, Igor H. – La dirección estratégica en la práctica empresarial**  
Delaware, USA – Addison Wesley Iberoamericana, 1997

**A.T. Kearney – A global management Consulting firm**  
U.S.A – [www.atkearney.com](http://www.atkearney.com)

**Blanchard, Kent – Las tres claves para el empowerment**  
Barcelona – Ediciones Gránica, 2000

**Brealey, Richard & Myers, Steward**  
Fundamentos de financiación empresarial — Madrid – Mc Graw Hill Interamericana de España S.A.U., 1993

**Coleman, Daniel – La inteligencia emocional en la empresa**  
Buenos Aires – Ediciones Macchi, 1998

**Demmings Edward – Calidad, Productividad y Competitividad**

Argentina – El Ateneo, 1993

**Drucker, Peter – La innovación y el empresario**

Barcelona – Ediciones Apóstrofe, 1996

**Durán, Obdulio – En busca de la competitividad**

Buenos Aires – Editorial Distal, 1999

**Edvinsson, Leif – El capital intelectual**

Colombia – Grupo Editorial Norma, 1998

**Frame, J. Davidson – La dirección de proyectos en las organizaciones**

Barcelona – Ediciones Gránica, 1999.

**Fowler Newton, Enrique – Contabilidad**

Buenos Aires, Ediciones Macchi, 1998

**García, Salvador & Dolan, Simon – La dirección por valores**

Madrid – Mc Graw Hill, Interamericana de España S.A.U., 1997

**Grahan, Robert J. & Englund, Randall L. Administración de proyectos exitosos**

México – Prentice Hall Hispano Americana, 1999

**Grosso, Fernando – El líder cotidiano**

Buenos Aires – Editorial Dunker, 2004

**Haeussler, Ernest & Paul, Richard S. – Matemáticas para administradores**

México – Grupo Editorial Iberoamericano, 1997

**Harvard Business Essentials – Gestionar el cambio y la transición**

Barcelona – Ediciones Deusto, 2003

**Harvard Business Review – Estrategias de crecimiento**

Bilbao – Ediciones Deusto S.A., 1999

**Ishikawa, Kaoru – Qué es el control total de calidad**

Colombia – Grupo Editorial Norma 1991

**Kao, Jhon – Jamming**

Colombia – Grupo Editorial Norma, 1997

**Levy, Alberto – Liderando en el infierno**

Buenos Aires – Editorial Paidós, 2004

**Millar, Stuar – Social Work Practice Across ...**

U.S.A. – University of Whashington, 1995

**Prahalad, C. H. & Hamel G. – Compitiendo por el futuro**

Madrid, EUCE Editores, 1992

**Pungitore, José Luis – Planeamiento económico y financiero**

Buenos Aires – Editorial Oscar Buyatti, 2003

**Rapaport, Alfred – Creating Shareholder Value**

U.S.A. – Editor 's Choice, 1986

**Senge, Peter – La danza del cambio**

Colombia, Grupo Editorial Norma, 2000

**Senge, Peter & Ross, R. – La quinta disciplina en la práctica**

Barcelona – Ediciones Gránica S.A., 1995

**Serra, Roberto – El nuevo juego de los negocios**

Buenos Aires – Grupo Editorial Norma, 2000

**Siebel, Thomas – Cyber rules**

Barcelona – Ediciones Gránica, 2000

**Sulliva, Gordon & Harper, Michael – La esperanza no es un método**

Colombia – Grupo Editorial Colombia, 1996

**Ulrico, Dave & Senger, Jack – Liderazgo basado en resultados**

Colombia – Grupo Editorial Norma, 1999

**Weston, Fred & Eugene, Brigham – Fundamentos de administración financiera**

México – Mc Graw Hill, Interamericana de España S.A.U., 1993

**Woodcock, Mike – Los once bloqueos del manager**

Barcelona – Ediciones Gránica, 1992