



Universidad de Buenos Aires  
Facultad de Ciencias Económicas  
Biblioteca "Alfredo L. Palacios"



# Cuadro de mando integral para el control de gestión

Pettinato, Agustín

2002

Cita APA: Pettinato, A. (2002). Cuadro de mando integral para el control de gestión. Buenos Aires : Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas. Escuela de Estudios de Posgrado

Este documento forma parte de la colección de tesis de posgrado de la Biblioteca Central "Alfredo L. Palacios". Su utilización debe ser acompañada por la cita bibliográfica con reconocimiento de la fuente.

Fuente: Biblioteca Digital de la Facultad de Ciencias Económicas - Universidad de Buenos Aires



07-0152

**Facultad de Ciencias Económicas**  
**Universidad de Buenos Aires**

**Posgrado en Administración Financiera**

Col 1502/0281

**Tema: Cuadro de Mando Integral  
para el control de gestión**

**Julio 2002** CATALOGADO

top. G.3351, G.3352  
72C

Trob. Paralel.

Norms Final = 2 (Dos)

**Alumno: Agustín Pettinato**

**DNI: 20.281.898**

**Profesor: Dr. Carbajal C.**

**INDICE**

<i>Introducción</i>	2
<i>Concepto de Control de Gestión</i>	4
<i>Empecemos por el final: ejemplo de tablero de mando integral</i>	7
<i>La Medición y la Gestión en la era de la Información</i>	7
<i>Modelo de Informe de Control de Gestión</i>	11
<i>Como compiten las empresas actualmente</i>	24
<i>La contabilidad actual</i>	24
<i>El cuadro de mando integral</i>	25
<i>El cuadro de mando integral como sistema de gestión</i>	26
<i>Visión compartida de los objetivos estratégicos</i>	27
<i>Por que necesitan las empresas un CMI</i>	29
<i>Deberían eliminarse los indicadores financieros</i>	31
<i>Modelo de indicadores netamente financieros</i>	33
<i>Como medir la estrategia empresarial</i>	34
<i>La visión financiera</i>	34
<i>La visión del Cliente</i>	39
<i>La visión del proceso interno</i>	41
<i>La visión del aprendizaje y crecimiento</i>	43
<i>La vinculación de los indicadores de CMI con la estrategia</i>	44

## INTRODUCCIÓN

*El presente trabajo no pretende descubrir ni inventar un sistema de control, ya que todos sabemos que el Cuadro de Mando Integral es una herramienta muy difundida en los que nos encontramos en el rubro de la administración y finanzas. Lo que se busca es la difusión y uso del mismo.*

El cambio tecnológico y sociocultural producido en los últimos años ha situado a las empresas en entornos más globales y competitivos. Esto ha afectado sensiblemente a los sistemas de control de gestión. Entiendo que el Cuadro de Mando Integral es una potente y útil herramienta que permite el entendimiento continuo entre la formulación e implantación de la estrategia y la realización del control de gestión, equilibrando la perspectiva de mercado con la perspectiva interna de la empresa.

Creo que es un instrumento muy útil para la empresa al complementar los indicadores de control tradicionales con indicadores financieros y no financieros que miden los logros estratégicos desde el punto de vista de los clientes, los procesos de negocio, los accionistas y la innovación. Mi trabajo comprenderá la investigación en el mencionado tema como así el desarrollo de un modelo de reporte de Control de Gestión para la lectura del Comité Ejecutivo en una compañía distribuidora de señal de cable en la Argentina.

Es mi intención desarrollar el tema con la siguiente perspectiva:

1. Concepto de Control de Gestión.
2. Necesidad de un cuadro de mando integral en la empresa. Por que necesitan las empresas un CMI.
3. Como se mide la estrategia empresarial, Las distintas perspectivas: la financiera, la del cliente, la del proceso interno y la de innovación.
4. Como se vinculan los indicadores entre sí con la estrategia ya definida por la empresa.
5. Las Metas, asignación de recursos, iniciativas y presupuestos que nos van llevando al CMI.
6. Desarrollo e implantación de un programa de gestión del Cuadro de Mando Integral.
7. Modelo de indicadores financieros para medir la performance financiera de una empresa (creación y destrucción de valor).
8. Ejemplo de un informe de Control de Gestión destinado al Comité Ejecutivo de una empresa de distribución de señal de cable en la Argentina.

***Para el desarrollo del mencionado tema se utilizó y compiló material de:***

- Dr Balvé “Tablero de Control”
- Kaplan y Norton “Cuadro de Mando Integral”
- Humberto Lesca “Información y Cambio en la Empresa”
- Joan Amat “ El Control de Gestión”

- Artículos varios publicados por profesionales del CPCECF
- Notas publicadas e información obtenida a través de Internet de Universidades locales y extranjeras.
- Trabajo realizado por el Profesor Miguel Blazquez de la Universidad de Córdoba “Metodología de Reportes Gerenciales”

## CONCEPTO DE CONTROL DE GESTIÓN

### *Evolución:*

El Control de Gestión ha ido evolucionando con el tiempo, a medida que la problemática organizacional planteaba nuevas necesidades. Hoy se puede diferenciar un enfoque clásico, sobre el que existe relativo consenso y un nuevo enfoque atomizado en distintas interpretaciones.

El enfoque clásico estaba orientado a una visión interna de la empresa, con un perfil meramente financiero, formal y rígido, donde la esencia del control de gestión se orientaba en el análisis de los desvíos y las medidas correctivas para acercarlo más posible la realidad a la planificación oportunamente realizada. Se fueron desarrollando distintas técnicas presupuestarias, tales como el presupuesto por programa y luego el presupuesto base cero, y en igual sentido se desarrollaron instrumentos de análisis tales como la contabilidad gerencial, y técnicas de planificación como la administración por objetivos. De esta manera el control de gestión suponía un celoso cuidado en la ejecución de las acciones planificadas en general y de los ingresos y gastos en particular.

En los últimos años el desarrollo de técnicas de gestión, cada una partiendo de una particularísima visión del "inventor" presentadas con singular éxito, han originado en algunos casos, confusión en la administración, del cuál el control de gestión no ha sido ajeno a dicha realidad.

A partir de una mayor complejidad, hostilidad y dinamicidad que ha adquirido el entorno de las organizaciones, se ha hecho necesario cambiar el enfoque interno relativamente segmentado por un nuevo enfoque integrado global cualicuantitativo con un nuevo perfil en el proceso de planificación y control, donde la estrategia pasa a ser el factor clave del éxito de las organizaciones. Se deja de lado las previsiones a largo plazo y la asignación rígida de recursos por un análisis constante del entorno en su relación con la empresa, con una nueva dirección estratégica.

La creatividad, la innovación, adaptabilidad, exigen algo más de las organizaciones, que no pueden ser vehiculizados en meros instrumentos formales, es así como la cultura, la inclusión, la iniciativa, la capacitación, el aprendizaje forman parte de esta nueva realidad. El capital de una organización no se limita a los bienes tangibles sino a también a los intangibles donde los recursos humanos tiene cada vez una mayor incidencia junto con otras variables.

### *Un poco de Historia*

En los años 60 aparece en Francia el concepto de Cuadro de Mando (Tableau de Bord). De esta manera los directivos contaban con un conjunto de indicadores similares a los utilizados por quienes conduce una embarcación. "A partir de los años ochenta, es cuando el cuadro de mando pasa de ser más que un concepto práctico un concepto doctrinal". No obstante no se puede dejar de reconocer que este instrumento práctico de gestión, ha sido ampliamente tratado por los especialistas académicos. El uso genérico de la expresión Tablero de Comando, terminó simplificando su análisis, y reduciendo la doctrina originada en el Control de Gestión a un simple instrumento de aplicación práctica. De esta manera el análisis del concepto original del Control de Gestión ha quedado reducida a una categoría inferior en la herramienta del Tablero

de Comando.- Salvando las distancias a modo de ejemplo, es la misma diferencia que existe entre ciencia y técnica.

No es recomendable definir un conjunto de instrumentos técnicos para aplicarlos en forma irreflexiva en las empresas si previamente no definimos las características, particularidades y culturas de la organización. La difusión de instrumentos y la necesidad imperiosa de sus autores de comercializarlos como simple productos, hace que la técnica esconda y tergiversa a la teoría y se quiera invertir los términos a partir del instrumento tratando de desarrollar todo un marco teórico que lo justifique, cuando el método científico desarrolla el camino inverso.

La metáfora del Tablero de Comando, donde el tablero de un Ford T con indicadores internos de velocidad y presión de aceite, se lo comparara hoy con el de un Boeing, con una mayor cantidad de indicadores internos pero también externos tales como altura, temperatura, visibilidad. En el tablero de comando de una empresa, además de indicadores internos también existen factores externos tales como clientes, competencia, proveedores. Pero ambos encierran en su esencia un mismo error, por que tanto un Ford T como un Boeing se mantiene constante, en cambio la empresa es un ente en permanente evolución y cambio y no se puede limitar a un conjunto rígido de indicadores. Hoy día el desarrollo de la informática y la telecomunicaciones han impactado con un cambio cualitativo en la forma de hacer negocios, sin embargo se sigue proyectando las operaciones y las decisiones con un enfoque mecánico. El debate que se desea imponer no trata de mejorar el Tablero de Comando con nuevos y "progresivos" indicadores, sino de establecer la forma más idónea para aplicar el Control de Gestión.

Desde una perspectiva del proceso administrativo de planear, ejecutar y controlar, se lo puede definir como la búsqueda constante en el cumplimiento efectivo de dicho proceso, diferenciándolo del enfoque clásico que pone el acento únicamente el cumplimiento efectivo de las metas propuestas, y el análisis de los desvíos. Lorino menciona que la aceleración de la innovación, las evoluciones, muy rápidas, del mercado internacional y la creciente apertura de la competencia mundial ya no permiten esperar que los mecanismos de eficiencia permanezcan estables durante largos periodos, como afirmaba uno de los principios Tayloristas relacionados con la estabilidad.

Podemos por lo tanto concebir al Control de Gestión como la búsqueda permanente de la maximización de la imagen y resultados de las organizaciones. Los conceptos de imagen y resultados son utilizados como una categoría que trata de reflejar la contradicción originada entre la organización y la sociedad en términos de objetivos diferenciales que deben encontrar los caminos comunes para coexistir y desarrollarse.

El desafío no es de la sociedad sino de la propia organización en el logro de los resultados propuestos. Esta categoría manifiesta la existencia conflictiva de un conjunto de variables endógenas que hacen a los resultados con otro conjunto de variables exógenas como es la percepción de la sociedad de esos resultados. La imagen es la resultante de valores culturales, políticos, sociales y económicos de los distintos sectores de la sociedad. Las organizaciones deben buscar el equilibrio entre estos dos factores. Es un equilibrio dinámico entre variables internas y externas, entre lo institucional y lo social, entre lo que la empresa como tal desea hacer y la sociedad con su conjunto de normas, costumbres y valores condiciona y sugiere que se haga. La búsqueda del equilibrio dinámico solo es posible comprenderla si partimos de una realidad contradictoria, que evoluciona en continuo cambio.

La organizaciones son por naturaleza conservadoras, tratan de minimizar el cambio, tienen una aversión al riesgo a la inversión y al gasto. Sólo lo realizan cuando la proyección de sus resultados (económicos y/o no económicos) no son los deseados. El concepto de Imagen y

Resultados se puede asociar a la relación entre Valor y Coste. El costo surge de lo que la organización está dispuesta a recibir económicamente y el valor es el importe que el mercado está dispuesto a pagar.

### *Uso y abuso del Cuadro de Mando Integral (CMI)*

El CMI, no escapa a las características mencionadas anteriormente, nació originalmente como los mismos autores lo mencionan como un tablero de comando, pero el mismo se fue desarrollando en su propio funcionamiento, hasta comprender un sistema de planificación integral con un alto perfil de evaluación en contraposición con los sistemas de planificación que ponen el acento fundamentalmente en el desarrollo de las actividades donde los indicadores de medición aparecen como una última etapa, no siempre debidamente desarrollada. También se debe reconocer del CMI, al igual que lo han realizado ya otros autores, la integración de un conjunto de indicadores mas allá de los aspectos financieros, demostrando la necesidad de concebir la organización en un enfoque amplio. Es válido tener en cuenta que ya en desde fines de la década del 70 se desarrolla el control de gestión con un enfoque integrador con una visión global, es así como Illescas Blanco desarrolla el "Plan estratégico Integrado" de McKisney en su libro denominado justamente El Control Integrado de Gestión.

En este sentido se debe destacar la Teoría de los Stakeholders que parte del análisis de los sectores que participan en la organización (clientes, proveedores, empleados, accionistas, comunidad) con intereses diferentes que se deben compatibilizar para crear valor a mediano y largo plazo.

En términos de instrumentos son los mismos autores Nortón y Kaplan los que pronostican la muerte de las recientes técnicas de gestión tales como "Justo a tiempo", "Calidad total", "Reingeniería" etc. diciendo que:

- a) " Cada uno de ellos compite por el tiempo, la energía y los recursos de los altos ejecutivos. Y cada uno de ellos ofrece la promesa de la creación de un valor añadido... .
- b) "... muchos de estos programas de mejora han dado unos resultados decepcionantes.
- c) "Es frecuente que los programas estén fragmentados.
- d) " Puede ser que no estén vinculados a la estrategia de la organización, ni a la consecución de resultados financieros y económicos concretos."

De esta manera para los autores todo lo demás no sirve por que están fragmentados , tan solo son una parte. La principal virtud del CMI es justamente ser el todo que para los autores no es otra cosa que el cumplimiento unidireccional de una última y sola estrategia. El CMI comienza y finaliza en su propia instrumentación, no depende de nadie. Existe a nivel de aplicación en sistema el Strategic Performance Measurement basada en la relación que existe entre los "stakeholders" y la compañía, que establece una categorización de estrategias, que permite ordenarlas por grado de importancia, de esta manera aparecen un nivel primario de estrategias y otro nivel secundario. Pero tanto uno como otro están desarrollando un sistema de evaluación adicional y complementario a los sistemas de información tradicional. Además de los mayores gastos que origina su implementación, se debe tener en cuenta el tiempo de análisis que origina toda sistema de información adicional. Toda nueva herramienta se debe integrar a la empresa, y no sumarse a la misma. Pero cuando estas herramientas se comercializan a través de sistemas computarizados de aplicación universal y generalizada se termina agregando actividades en muchos casos con información repetida que por tener origen de carga diferente termina siendo no coincidente con todo lo que ello significa.

Edward Del Bono, considerado como el padre del pensamiento lateral en una reciente entrevista nos dice que "actualmente parecería que con obtener la información de manera tan fácil es suficiente y que una vez obtenida no será necesario pensar. Esto es quizá lo que suceda durante algún tiempo, pero luego, gradualmente, resultará obvio que más información no creará más valor. Para saber cómo obtener más valor de esa información, no hará otra alternativa que apelar a la creatividad."

### TABLERO DE MANDO INTEGRAL

**Empezemos por el producto final:** al confeccionar un tablero de mando se busca tener el negocio bajo control. Que significa para mí tenerlo bajo control? Yo lo entiendo como el estado en el que los problemas que surgen se encuentran dentro del rango preestablecido y que no son "Sorpresas". Es decir en la medida que los problemas que surgen no se encuentran por fuera del estándar preestablecidos, el negocio está bajo control.

El siguiente Tablero corresponde a una empresa de distribución de televisión por cable (el mismo fue elaborado por mi persona durante mi desempeño como analista de control de gestión en la corporación de un multimedio).

INDICADOR	1 Trimestre	2 Trimestre	3 Trimestre	4 Trimestre
<b>I - CLIENTES</b>				
<b>CLIENTES BASICO</b>				
<b>Inicio</b>				
Instalaciones				
Recuperos				
Bajas				
<b>Cierre</b>				
Captura neta				
Captura neta %				
Rotación mensual				
Vida promedio				
Abonados con mora > a 30 días				
Abonados con mora > a 60 días				
Abonados con mora > a 90 días				
Pendientes de desconexión				
<b>CLIENTES CODIFICADOS</b>				
Cantidad decodificadores + traps totales (1)				
Cantidad decodificadores + traps en poder de clientes facturables				
Cantidad decodificadores + traps con productos (2)				
% decos con producto s/total decos de clientes facturables				
% decos con producto s/total padrón clientes (3)				
Cantidad de decos en poder de pendientes de desconexión				

INDICADOR	1 Trimestre	2 Trimestre	3 Trimestre	4 Trimestre
<b>II - FINANCIEROS / ECONOMICOS</b>				
Estado de Resultados				
Estado de Origen y Aplicación de Fondos				
Estado de Situación Patrimonial				
Ventas netas				
Ventas netas de publicidad				
Ventas netas premium				
Ingreso premium promedio por caja				
% Cobranza / Facturación (no incluye publ)				
Días promedio por NSE				
% de la cartera con débito automático				
Costo por canal de cobranza				
% de incobrables				
Abono promedio				
Precios relativos por plazas y productos				
Resultado neto propio				
NOPAT				
NOPAT / base de abonados facturables				
Resultado final / abonado (mensual)				
Resultado final + rdos. Financieros				
ROA				
Cmg (total) mensual / abonado				
Cmg mensual premium / abonado con premium				
Costos de progr. s/ ventas netas				
Costos de programación / abonado				
Costo de servicios s/ vtas. Netas				
Gastos de administración + comerciales				
Total Payroll				
Executive Payroll				
Ebitda en M\$				
Ebitda en % de ventas netas				
Ebitda en % de ventas brutas				
Ebitda por abonado				
Ebitda / activo				
Ebitda x vida promedio				
Ebitda x vida promedio x base facturable				
Variación del capital de trabajo				
Inversión en Bienes de Uso				

INDICADOR	1 Trimestre	2 Trimestre	3 Trimestre	4 Trimestre
<b>II - FINANCIEROS / ECONOMICOS</b>				
Inversión total de Bs. Uso / abonado				
Inversión en red / abonado				
Free cash flow				
Deuda financiera neta				
Variación deuda financiera neta				
Ebitda s/intereses				
Deuda financiera neta s/ebitda				
Tasa promedio de préstamos L/P				
Tasa promedio de préstamos L/P				
Intereses s/deuda financiera promedio				
Aportes de capital				
Distribución de dividendos				
ROE				

INDICADOR	1 Trimestre	2 Trimestre	3 Trimestre	4 Trimestre
<b>III - RECURSOS HUMANOS</b>				
Dotación				
Rotación				
Dotación cada 1000 abonados.				
Sueldo básico promedio				
Remuneración promedio				
Costo laboral (total) promedio				
Sueldos y cargas sociales / abonado				
Cantidad de despidos por fraudes				
<b>IV- ESTADO DEL CABLEADO</b>				
<550				
>550				
% red 750 Mhz vs. competidor en la zona				
Hogares pasados				
Penetración de los hogares pasados				
% de población ABC				
Inversión en red de MC vs competidores				
<b>V- TECNICA</b>				
Cantidad de instalaciones				
Tiempo promedio				
Cantidad de desconexiones				
Tiempo promedio				
Cantidad de mantenimientos				
Tiempo promedio				
Gastos erogables totales				
Cantidad de I+D+M / dotación total				
Cantidad de cortes realizados a clandestinos				

INDICADOR	1 Trimestre	2 Trimestre	3 Trimestre	4 Trimestre
<b>VI- SATISFACCIÓN DEL CLIENTE</b>				
Reclamos en el mes				
Cortes en el mes				
Churn rate por precio de abono				
Indice de satisfacción de abonado por plaza				
Cantidad de reclamos por cortes de señal				
Tiempo de espera en call center				
Cantidad de reclamos por falta de revista				
Cantidad de reclamos por error en la facturación				
Porcentaje de abonados atendidos por terceros				
<b>VII- OTROS</b>				
Composición de la cartera (ABC1, C2C3, D)				
Máxima exposición deuda en dólares u otra moneda				
Valor total contratos en dólares u otra moneda				
Cantidad de juicios				
Contingencia máxima por juicios existentes				
Promedio Contingencias / cant de juicios				
Cantidad de juicios por practicas monopólicas				
Contingencia máxima por juicios prácticas monopólicas o similares				
Cantidad de competidores que cumplen con las normas				
Cantidad de cartas de intimación a cumplir con las normas				
Cantidad de operadores				
Market Share				
Déficit de las comunas				
Cantidad de licencias emitidas				
Cantidad de licencias próximas a vencer				

Todos los indicadores fueron desarrollados con la intención de monitorear el negocio ya sea como la fotografía actual del negocio al momento de la medición del indicador como la evolución del mismo (película). Es decir en la elaboración de indicadores que cuantifiquen una performance se debe buscar la apreciación de un estado actual como así también la evolución frente a un período de tiempo anterior.....un indicador puede estar diciéndonos que las ventas son altas pero este mismo indicador observandolo en un contexto de “película” nos puede estar indicando una constante caída sistemática frente a períodos anteriores.....

Los indicadores anteriores expuestos se agrupan de acuerdo a los sectores que monitoren. Al ser una empresa de distribución de señal de cable (sistema de cable), se inicia por el estado de los abonados (punto de partida inicial ya que en función de la plataforma de abonados alcanzada se disparan casi en su mayoría todos los demás indicadores).

En relación a los indicadores de clientes nacen los relativos a base de abonados, crecimiento de la misma, desconexiones, vida promedio, la mora de los clientes actuales, etc. A su vez esta base puede ser analizada considerando los clientes con productos “premium”.

Los indicadores financieros económicos: los mismos son los clásicos y su clasificación según los distintos productos que se comercializan (abonos, publicidad, etc). Podemos mencionar el NOPAT cuyas siglas significan: Net operate profit after tax (resultado operativo después de impuestos) el mismo nos da una idea del resultado operativo sin considerar los intereses por financiamiento del proyecto.

El ROA "Return over Assets" o resultado sobre los activos nos indica la relación entre el resultado generado y los activos involucrados para obtener dicho resultado, esto nos permite comparar la empresa con el ROA de la industria donde opera y así saber si esta dentro o no de los estándares de la misma. Para un accionista este indicador le está mostrando indirectamente el costo de oportunidad por tener dinero en este tipo de inversión.

El EBITDA o Earning before interest tax depreciation and amortization o ganancia antes de intereses, amortizaciones e impuestos en una empresa marca la generación operativa de fondos, es decir a partir de esta generación de fondos la compañía aplica este Ebitda generado en actividades de inversión como capital de trabajo, activos fijos, pago de impuesto, pago de servicio de deudas, distribución de dividendos, etc.

Estos Indicadores financieros económicos se pueden interrelacionar entre sí para generar nuevas conclusiones del estado del negocio.

Los indicadores de recursos humanos hacen referencia a la dotación, rotación de los empleados, sueldos promedios, etc.

Continuamos con indicadores relacionados con la operatoria técnica del negocio, estos hacen relación al estado del cableado necesario para el transporte de la señal, la cantidad de hogares pasados, la penetración de los hogares pasados, los ratios de inversión de cableado frente a los competidores (esto va marcando la ventaja operativa futura ya que se trata de un negocio de tecnología). Los indicadores de la operación técnica ya sea cantidad de instalaciones, el tiempo necesario para realizarlo, los gastos incurridos, etc.

Los indicadores de satisfacción del cliente nos indican como nuestros clientes (principal activo) recibe el producto que ofrecemos, esto esta dado por la cantidad de reclamos recibidos, los cortes de señal que se han producidos, etc.

Finalmente se hace mención a indicadores que tal vez no son de fácil generación pero su contenido es muy valioso aporte. Composición de la cartera, máxima exposición deuda en dólares (es decir teniendo en cuenta todos los contratos celebrados en dicha moneda), la cantidad de juicios existentes la cuantificación de la contingencia máxima por estos juicios, el déficit de las comunas: esto nos indica que si las comunas son deficitarias es altamente posible que en el futuro graben esta actividad con nuevos impuestos para poder solventar sus gastos.

Luego de haber desarrollado un tablero con los principales indicadores es de utilidad confeccionar mensualmente un informe de control de gestión del negocio.

Este reporte debe estar pensado y confeccionado para la lectura de un comité ejecutivo es decir el máximo órgano en una compañía, uno no se debe detener en detalles muy numéricos debe generar una visión sistémica del negocio en su conjunto y poder sacar a la luz los grandes temas que dicho órgano debería tratar en las reuniones de directorio.

## EJEMPLO DE MODELO DE INFORME DE CONTROL DE GESTIÓN

*El siguiente ejemplo corresponde al informe de Control de Gestión que se elabora en la Corporación de un Grupo con destino a los accionistas y el Comité Ejecutivo. La empresa corresponde a un distribuidor de señal de TV por cable.*

### I. TEMAS A TRATAR

*En esta sección se incluyen aquellos temas que se consideran que deberían tratarse en la reunión de Control de Gestión frente al Comité Ejecutivo. A título de ejemplo se podrían proponer tratar los siguientes temas:*

- Traslado IVA a clientes. Status jurídico de la extensión del IVA y de firma del dictamen que permita usar el Comfer de años anteriores.
- Estado de situación caída de abonados. Status Costa Atlántica.
- Caída de abonos premium. Status.
- Situación financiera. Status / novedades de la "tender offer". Cumplimiento de covenants a junio.
- Estado iniciativas corporativas de mejora planteadas durante el 2000.

### II. SINTESIS

*En esta sección se incluye una síntesis general de la performance del mes bajo análisis de rápida lectura:*

- Las **ventas netas** del mes se encuentran un 5% por debajo del plan (\$-2,1MM), principalmente por menores ventas de abono básico (\$-1,1MM), un mayor cargo de incobrabilidad (\$-0,5MM), impuestos directos (\$-0,4MM) y premium (\$-0,3). La menor venta por abono básico se debe principalmente a un menor abono promedio del 2,0% (\$-0,6MM), a las notas de crédito por refinanciación (\$-0,4MM) y una menor base de abonados (-4,5M abonados, efecto por \$-0,1MM).
- **EBITDA** del mes de \$10,3 MM (28,0% de las ventas netas), 23% por debajo del plan (\$-3,1MM), dada la menor venta neta (\$-2,1MM) y mayores indemnizaciones por \$1,0MM. Si bien los auditores externos consideraron que debían exponerse dentro del

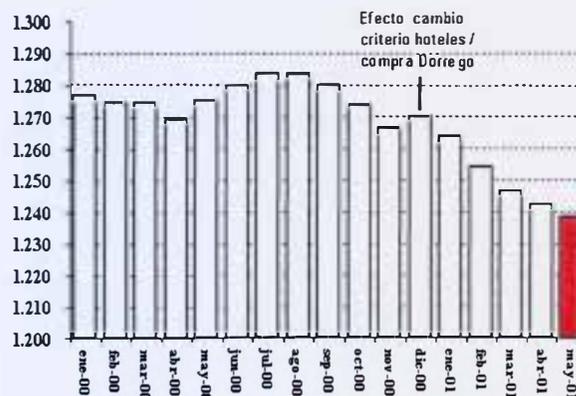
EBITDA, esta decisión está siendo revisada. A nivel acumulado el EBITDA asciende a \$57,4MM (30,7% s/ ventas netas), \$7,8MM por debajo del plan (-12%) y \$1,0MM inferior al del año anterior. De los \$7,8MM antes mencionados, \$2,3MM corresponden a indemnizaciones.

- La **tasa de churn** del mes (anualizada) bajó 1,1 puntos respecto al mes anterior, llegando al 31,2%, ubicándose 2,1 puntos por encima de la tasa prevista en el plan.
- El **movimiento neto de abonados** del mes es negativo por 3,7M (1,3M peor que lo previsto), alcanzando una base de 1.239M (consolidado contable). El movimiento acumulado real desde agosto de 2000 es de 61,3 M (negativo). Si se consideran los distintos cambios de criterios (hoteles- Complex) y la compra de Dorrego, el movimiento neto disminuye a 44,9M. Si bien continúa la tendencia de desaceleración observada desde el mes pasado, es altamente probable que esta tendencia se interrumpa a partir del mes en que se traslade a los clientes el incremento de 4 puntos de IVA.
- Continúa la disminución de la cantidad de productos premium en poder de clientes, con mayor impacto que la caída del mes anterior.
- Se incluye un análisis comparativo entre CableSolar y Mediacom (una empresa de cable de Estados Unidos) sobre los balances trimestrales a Marzo 2001. El mismo confirma las asimetrías que existen entre empresas de cable similares de Argentina y Estados Unidos:
- Los dos **gráficos clave** de la UdN son:

EBITDA / EBITDA SOBRE VENTAS NETAS



EVOLUCION DE CLIENTES FACTURABLES



### III. SEGUIMIENTO DE REUNIONES ANTERIORES

*En este punto se incluye el seguimiento de los puntos surgidos en reuniones anteriores.*

### IV. AGENDA DE TEMAS RELEVANTES

*En este punto se incluyen los principales temas de agenda de la compañía y su correspondiente categorización.*

## V. INDICADORES CLAVE DE LA UdN (Mes)

Indicador	Real	Presupuesto	Variación		Año anterior	Variación		
			absoluta	%		absoluta	%	
			Miles de pesos					
Ventas netas	36.746	38.852	(2.106)	(5%)	36.734	12	0%	
EBITDA	10.286	13.401	(3.115)	(23%)	9.162	1.124	12%	
EBITDA / Ventas	28,0%	34,5%	(6,5)	(19%)	24,9%	3,1	12%	
Resultado final	(11.233)	(11.163)	(70)	(1%)	(15.542)	4.309	28%	
Inversión en activo fijo e intangibles	1.958	4.230	(2.272)	(54%)	s/d (2)	n/a	n/a	
Free Cash Flow	9.147	4.999	4.148	83%	s/d (2)	n/a	n/a	
(Incrém.) / Dismin. Deuda Neta	198	(4.496)	4.694	104%	s/d (2)	n/a	n/a	
<b><u>Información de Clientes</u></b>								
Abonados al cierre (miles) (1)	1.239	1.244	(5,9)	(0%)	1.275	(6,1)	(1%)	
Abonados al cierre 100% (miles) (1)	1.376	1.383	(6,9)	(1%)	1.413	(12,1)	(1%)	
Movimiento neto operativo de abonados (miles)	(3,7)	(2,4)	(1,3)	(54%)	5,7	(9,4)	(165%)	
Tasa de rotación (anualizada)	31,2%	29,1%	(2,1)	(7%)	s/d (2)	n/a	n/a	
Penetración del Premium + PPV	14,5%	16,4%	(1,9)	(12%)	s/d (2)	n/a	n/a	
% Incobrables	6,0%	4,7%	(1,3)	(28%)	5,4%	(0,6)	(11%)	
<b><u>Información por Abonado</u></b>								
Abono básico mensual por abonado	27,8	28,2	(0,5)	(2%)	28,4	(0,7)	(2%)	
Ebitda por abonado	7,7	10,7	(3,0)	(28%)	7,2	0,5	7%	
Programación mensual por abonado	8,1	7,9	(0,2)	(3%)	7,5	(0,7)	(11%)	
<b><u>Covenants (3)</u></b>								
Deuda Financiera Neta / EBITDA (6,0 x)	6,6	5,2	(1,4)	(27%)	6,9	0,3	4%	
EBITDA / Resultado Financiero Neto (1,5 x)	1,1	1,4	(0,3)	(19%)	1,0	0,2	18%	
<b><u>Información de Dotación</u></b>								
Costo Laboral (sin indemnizaciones)	5.651	5.838	187	3%	7.066	1.415	20%	
Dotación al cierre	3.111	3.402	291	9%	3.638	527	14%	
Dotación cada 1000 abonados	2,3	2,6	0,2	8%	2,6	0,2	9%	

**Referencias:**

(1) No incluye TPO Merlo (15 M abonados aprox).

(2) Indicadores en proceso de elaboración por cambio de criterios de consolidación.

(3) Los covenants están calculados en base a información de gestión.



La calificación gráfica responde a nuestra apreciación acerca de la performance del indicador.

## VI. SINTESIS DE OBSERVACIONES

**Temas relevantes del mes**

Los principales temas relevantes (positivos y negativos) que surgen de la gestión del mes son:

1. Continúa la desaceleración de la caída neta de abonados (en el mes hubo mayores recuperos por 1,3M, compensado por una menor alta de 0,3M respecto al mes anterior).
2. Menor caída de abonados en AMBA respecto de meses anteriores pero aceleración de movimiento negativo en Costa Atlántica.
3. Aumento de impuestos directos por mayor Comfer producto del mayor crédito fiscal generado por el incremento del IVA en la programación y no traslado del IVA a los abonados.
4. Mejora respecto del mes anterior en el padrón de clientes en condición óptima de pago, mejorando la cobranza del mes.
5. Disminución del padrón de abonados pendiente de desconexión.
6. Tendencia a la baja de los clientes con producto premium (no obstante efecto poco material). La velocidad de caída de los clientes con productos premium es superior a la velocidad de caída de clientes del básico.
7. Costo laboral: siguen lográndose reducciones mes a mes. Se observa la monetización de las acciones emprendidas.
8. Inversión mínima en activos fijos.

**Abonados**

El movimiento neto del mes de mayo fue una disminución de 3,7 M abonados, llevando la base de clientes a 1.239 M (consolidado contable).

Esta caída de abonados es levemente inferior a la caída del mes de abril (0,3M menor), continuando así la tendencia de desaceleración observada desde el mes

pasado

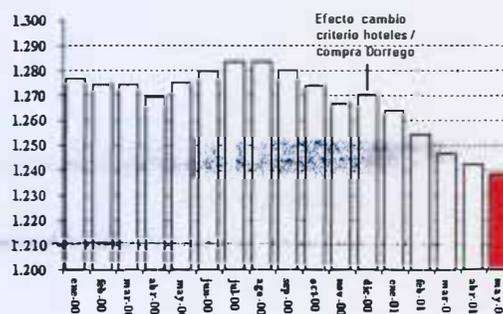
El movimiento negativo por 3,7 M clientes fue producto del efecto de:

	Real Abril	Real Mayo	Presup.	Var.
Cientes Inicio	1.246.371	1.242.323	1.246.825	(4.502)
Cambios criterio	600	-	-	-
Altas	28.914	28.630	27.840	790
Bajas netas	(33.562)	(32.343)	(30.250)	(3.093)
<b>Capura Neta</b>	<b>(4.048)</b>	<b>(3.713)</b>	<b>(2.410)</b>	<b>(1.303)</b>
Cientes cierre	1.242.323	1.238.610	1.244.415	(5.805)

Las localidades que concentran principalmente el movimiento negativo son Costa Atlántica (-1,3M), Rosario (-0,7M), VCC Oeste (-0,5 M) y La Plata (-0,4M). AMBA redujo significativamente la caída de abonados respecto de meses anteriores (caída neta promedio mensual Enero - Abril de 3,1M versus 0,3M de Mayo).

El ratio de recupero sobre bajas se mantiene alrededor del 40%, similar a meses anteriores.

El siguiente gráfico detalla la evolución de la base de abonados según consolidado contable.

**Cientes activos****Evolución últimos meses, en miles****Análisis por región**

El siguiente cuadro detalla el padrón de abonados por región correspondiente a los meses de enero y mayo del 2001:

REGION	Enero	Mayo	Miles de abonados Var. desde enero	
			Abs.	%
AMBA	528,9	518,9	(9,9)	(1,9%)
La Plata	87,6	87,2	(0,4)	(0,4%)
V.C.C. Oeste	34,3	34,0	(0,3)	(0,8%)
<b>Región AMBA</b>	<b>650,7</b>	<b>640,2</b>	<b>(10,6)</b>	<b>(1,6%)</b>
Córdoba	114,2	109,7	(4,5)	(4,0%)
La Pampa	17,0	16,9	(0,1)	(0,8%)
Junín / Chivilcoy	32,6	32,0	(0,6)	(1,8%)
<b>Región Centro</b>	<b>163,9</b>	<b>158,6</b>	<b>(5,3)</b>	<b>(3,2%)</b>
Costa Atlántica	108,3	104,2	(4,1)	(3,8%)
Tres Arroyos	14,9	14,4	(0,5)	(3,1%)
Bahía Blanca	29,1	28,4	(0,7)	(2,1%)
<b>Región Sur</b>	<b>152,2</b>	<b>147,0</b>	<b>(5,2)</b>	<b>(3,4%)</b>
Rosario / Casilda	55,2	52,4	(2,7)	(5,0%)
Santa Fé / Paraná	47,5	46,9	(0,6)	(1,2%)
San Pedro / Baradero	14,5	14,5	(0,0)	(0,3%)
Noreste	59,9	59,8	(0,2)	(0,3%)
<b>Región Litoral</b>	<b>177,1</b>	<b>173,6</b>	<b>(3,5)</b>	<b>(2,0%)</b>
TSMA (Padula)	55,2	55,0	(0,2)	(0,3%)
<b>Total Argentina</b>	<b>1.199,1</b>	<b>1.174,3</b>	<b>(24,7)</b>	<b>(2,1%)</b>
Paraguay	65,2	64,3	(0,9)	(1,4%)
<b>Total Exterior</b>	<b>65,2</b>	<b>64,3</b>	<b>(0,9)</b>	<b>(1,4%)</b>
<b>Total Consolidadas</b>	<b>1.264,3</b>	<b>1.238,6</b>	<b>(25,7)</b>	<b>(2,0%)</b>
Ver TV	52,5	51,4	(1,1)	(2,0%)
Soc. Uruguay	84,8	86,1	1,3	1,5%
<b>Total Soc. No Consol</b>	<b>137,2</b>	<b>137,5</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1.401,5</b>	<b>1.376,1</b>	<b>(25,4)</b>	<b>(1,8%)</b>

La mayor caída de clientes (en términos absolutos) se viene registrando en el AMBA. Un análisis más detallado de los últimos cuatro meses indica que los barrios que más ganaron y los que más perdieron clientes fueron:

Vicente Lopez	667	Capital Federal-VCC	(2.988)
San Isidro	344	San Martin	(2.073)
Almirante Brown	192	Capital Federal	(1.350)
		VCC-Norte	(1.005)
		Morón	(785)
		Lanus	(687)
		Esteban Echeverria	(586)
		Resto	(1.671)
<b>TOTAL</b>	<b>1.203</b>	<b>Total</b>	<b>(11.145)</b>
		<b>Movimiento Neto</b>	<b>(9.942)</b>

La importante variación en la Costa Atlántica (-4,1M) corresponde principalmente a Mar del Plata. En el mes de Mayo la caída neta fue de -1,3M representando el 32% de la variación acumulada.

	Mayo	Var. desde Enero	
Mar del Plata	84.040	-3.640	-4,2%
Miramar	5.912	-355	-5,7%
Necochea	6.326	-82	-1,3%
Otamendi	549	-1	-0,2%
Pinamar	7.350	5	0,1%
<b>Costa Atlántica</b>	<b>104.177</b>	<b>-4.073</b>	<b>-3,8%</b>

Si comparamos el saldo final de abonados de mayo con el saldo inicial de diciembre 2000, esta región muestra una caída de 3,7M de abonados.

### Anticuaación del padrón consolidado

Respecto a meses anteriores la variación de los distintos stocks es la siguiente:

	Miles de clientes			Variación (mes ant.)	
	Marzo	Abril	Mayo	Cant.	%
Optimos	917,9	906,5	926,9	20,4	2%
Hasta 30 días	188,8	191,4	174,8	(16,6)	(9%)
Hasta 60 días	96,4	97,2	92,2	(5,0)	(5%)
Hasta 90 días	35,1	39,7	37,0	(2,7)	(7%)
Mayor a 90 días	8,1	7,4	7,7	0,3	4%
<b>Stock al cierre</b>	<b>1.246,3</b>	<b>1.242,2</b>	<b>1.238,6</b>	<b>(3,6)</b>	

Del cuadro anterior se observa que en mayo se recuperó una importante cantidad de clientes óptimos, disminuyendo los morosos en un 7% respecto del mes anterior.

En el mes de mayo, este stock de clientes se redujo en 4,7M (total consolidado). Esta baja se produjo principalmente en AMBA, TSMA y Paraguay (tendencia de los últimos meses). El Litoral muestra un incremento volviendo a valores históricos. También se observa una leve mejora en los días de giro a nivel consolidado (el promedio de abril fue de 57 días).

El alto nivel de días de giro en AMBA se debe a que la política comercial establece 30 días más de plazo antes de que la UST pueda desconectar al abonado.

### Rotación de abonados

La tasa de churn del mes (anualizada) disminuyó 1,1 puntos respecto a abril, bajando a 31,2 %. Esto se debió a una disminución de las bajas netas frente a dicho mes. La tasa acumulada (indicador más representativo) se encuentra en 32,1%<sup>1</sup>, siendo 0,4 puntos mejor que la de abril.

Las zonas que presentan una mayor rotación acumulada son Tres Arroyos (49,9%), Córdoba (47,8%), La Pampa

<sup>1</sup> Al igual a lo comentado en los informes anteriores, de mantenerse esta elevada tasa de churn significa que en el año rotarán unos 398 M clientes, lo que traducido en costos de instalación representan unos \$15.9 MM en inversión por instalaciones.

(43,7%), Bahía Blanca (42,5%) y VCC Oeste (40,0%).

### Ventas

La apertura de las ventas del mes es la siguiente:

	Miles de Pesos			
	ABRIL	MAYO	Pto.	Dif.
ABONO BASICO	34.297	34.086	35.206	(110) (-1%)
PREMIUM	2.472	2.476	2.741	(265) (-11%)
OTROS INGRESOS	3.469	3.617	3.330	287 9%
INCOBRABILIDAD	(3.030)	(2.452)	(1.972)	(48) (-2,4%)
PUBLICIDAD (nete de Inc.)	764	942	1.095	(153) (-14%)
IMPUESTOS DIRECTOS	(909)	(1.923)	(1.548)	(75) (-4%)
INGRESOS	37.063	36.746	38.852	(2.106) (-5%)

### Abono básico

Los ingresos por abono básico (netos de refinanciaciones<sup>2</sup>), disminuyen frente al mes anterior en \$211M. Esto se debió a un mayor cargo por refinanciación (-\$135M), a una menor base de abonados (-\$112 M), compensado parcialmente por un mayor abono promedio (+\$0,03 por cliente, efecto por \$36 M).

En relación al presupuesto, la variación negativa responde a:

- menor abono promedio (-\$0,48/cliente): -\$598 M.
- notas de crédito por refinanciación (-\$400 M).
- menor base de abonados (-\$122M).

### Abono Básico promedio mensual por región

El abono básico promedio (\$27,8 por abonado) fluctuó en los últimos meses alrededor de \$ 0,1 por mes.

Respecto de los últimos 6 meses, las localidades que muestran el menor valor promedio en mayo son Córdoba, Costa Atlántica, Noreste, Junín-Chivilcoy y San Pedro-Baradero. Las áreas que reflejan en mayo el mejor valor de los últimos 6 meses son VCC Oeste y Rosario.

<sup>2</sup> La refinanciación corresponde a notas de crédito por el total de deuda del cliente (menor venta), que se recupera en los próximos meses de acuerdo al plan de pago acordado.

La velocidad de caída de los clientes con productos premium es superior a la velocidad de caída de abonados. Es decir desde enero el padrón total de abonados disminuyó un 2,5% mientras que la cantidad de clientes premium un 7,1%.

### Incobrabilidad

La incobrabilidad del mes fue de \$2,5MM ó 6% sobre Ventas Brutas. Respecto del presupuesto, el mes presenta un mayor cargo por \$0,5MM. Esta variación se explica por un mayor cargo de incobrabilidad en AMBA. Si bien hay un ahorro respecto de Abril por 0,5MM producto de una mejora en la cobranza, la tasa continúa siendo alta respecto de meses anteriores.

### Publicidad

Las ventas de publicidad ascendieron en el mes a \$942M, repartidas un 66% en pantalla (\$620M) y 34% en revista (\$322M).

Frente al presupuesto, los ingresos se ven disminuidos en \$153M. 2/3 de esta variación se explica por una menor venta en pantalla, mientras que el tercio restante por una menor venta en revista.

Respecto de abril, las ventas de publicidad crecieron un 23%, principalmente por una mejor performance de la publicidad en pantalla. Los ingresos por venta publicidad en pantalla son un 36% en canje, similar al mes anterior.

### Impuestos directos

El mayor cargo de impuesto directos se debe principalmente a un mayor crédito fiscal del costo de programación, dado que las señales ya empezaron a facturar con la alícuota del 21%.

- ventas y a la fusión impositiva de cinco sociedades que generó la compensación de créditos fiscales existentes en estas últimas).

**Análisis de las ventas acumuladas respecto al año anterior**

En relación al año anterior las ventas (acumuladas) son 1% inferiores. Esto se debe a varios efectos, que combinados significan \$1,9 MM de menores ingresos netos.

Los mismos son:

- variación en la cantidad de clientes facturables (en promedio 20 M menos): -\$2,8MM,
- variación en el abono básico promedio (\$0,4/cliente): -\$2,6MM,
- notas de crédito por refinanciaciones: -\$2,3MM.
- ingresos por premium (ingreso de HBO): +\$2,2MM,
- menor cargo impositivo (principalmente efecto Comfer y en menor medida impuestos variables sobre los ingresos): +\$3,6MM.

**Egresos Operativos**

La siguiente tabla detalla la apertura de los egresos que impactan en el Ebitda del mes:

	Miles de pesos			
	Abril	Mayo	Ppto.	Dif.
PROGRAMACION	10.915	10.782	10.549	
COSTO LABORAL	8.108	6.822	6.005	(817) (2%)
EDIC Y DISTRIB REVISTA	1.184	1.041	1.032	(143) (12%)
COMISIONES COBRANZA	1.227	1.282	1.455	173 13%
COMISIONES VENTA	112	56	108	52 93%
ALQUILER DE POSTES	1.035	985	1.019	34 4%
GASTOS DE TECNICA	935	1.152	1.141	217 23%
PUBLICIDAD	148	405	390	257 94%
OTROS COSTOS	3.542	3.935	3.752	(187) (5%)
<b>EGRESOS</b>	<b>27.206</b>	<b>26.460</b>	<b>26.461</b>	<b>(1.009) (4%)</b>

**Costo laboral**

Las variaciones en el costo laboral (+\$1,3MM respecto de abril y -\$0,8MM frente al presupuesto) se explica principalmente por indemnizaciones. Si bien los auditores externos consideraron que debían exponerse dentro del Ebitda, esta decisión está siendo revisada. La serie del costo es la siguiente:

	Miles de pesos						
	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Var vs. Dic
SUELDOS Y CARGAS SOCIALES	(6.000)	(5.670)	(5.867)	(6.020)	(5.808)	(5.205)	795
BENEFICIOS AL PERSONAL	(955)	(610)	(527)	(588)	(620)	(446)	509
INDEMNIZACIONES Y ACUERDOS	(516)	(94)	(19)	(35)	(1.065)	(1.077)	(561)
<b>COSTO LABORAL</b>	<b>(7.472)</b>	<b>(6.484)</b>	<b>(6.413)</b>	<b>(6.643)</b>	<b>(7.493)</b>	<b>(6.728)</b>	<b>650</b>

Los principales sectores donde se incurrieron indemnizaciones en mayo son UST (\$0,4MM), MSO (\$0,3MM) y AMBA - La Plata - VCC Oeste (\$0,2MM).

Frente a diciembre se observa que se están monetizando las acciones emprendidas.

**Comisiones cobranza**

El ahorro corresponde principalmente al mix por sobrestimación del gasto en el presupuesto, la morosidad del mes y los menores ingresos contra presupuesto, que generan una menor recaudación por parte de las entidades financieras.

**Gastos de técnica**

En mayo hubo un incremento respecto del mes anterior por un mayor mantenimiento no preventivo y desconexiones. El resto de las variables se mantiene relativamente estable de acuerdo a la siguiente apertura:

	Miles de pesos				
	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo
FUENTES DE ALIMENTACION	300	298	258	280	289
SERVICIO DOMICILIARIO	161	163	186	168	177
MANTEN RED PREVENTIVO	61	62	75	70	59
MANTEN RED NO PREVENTIVO	206	218	214	230	324
AUDITORIA CLANDESTINOS	34	44	68	34	69
DESCONEXIONES	85	33	127	92	138
BLOQUEO CLANDESTINOS	30	26	11	14	16
REPARACION DE EQUIPOS	44	1		4	9
OTROS	92	164	69	42	71
<b>GASTOS DE TECNICA</b>	<b>1.013</b>	<b>1.009</b>	<b>1.005</b>	<b>935</b>	<b>1.152</b>

Frente al plan, se observa un leve incremento.

**Publicidad**

Se observa un gasto levemente superior al presupuesto (-\$15M) y mayor al de abril (-\$258M)<sup>3</sup>.

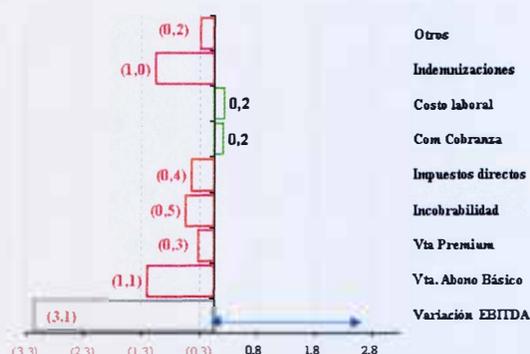
**EBITDA**

El Ebitda consolidado contable de Cablesolar al cierre del mes es de \$10,3 MM (inferior al plan en \$3,1 MM).

**EBITDA final informado**

Variación del mes frente al plan, en MM de \$

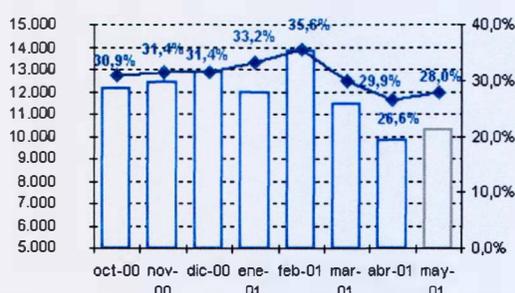
<sup>3</sup> De los \$406 M gastados en el mes, \$150 M fueron en canje (37%).



Respecto al año anterior el EBITDA aumenta en \$1,1MM.

### EBITDA

Serie histórica últimos 8 meses, en Miles de \$



### Resultado final

El resultado final del mes no presenta variación significativa con el plan, con la siguiente conciliación frente a la variación del EBITDA:

Variación del EBITDA: (\$3.115 M).

Otros ingresos y egresos	\$1.243 M
Participación Min. / Rdo VPP	\$ 970 M
Rdos. Financieros	\$546 M

### Amortizaciones / Imp. Gan. / GMP

Variación del resultado final: (\$70 M)

El menor cargo de Otros ingresos y egresos corresponde a la diferencia entre la declaración jurada de GMP a diciembre respecto de la declaración presentada en mayo (\$825M).

### EOAF

La variación neta de deuda del mayo fue de \$0,2MM, producto de la reducción de inversiones y menor capital de trabajo.

### EOAF

Mes de mayo vs. presupuesto, en Miles de \$

	10.286	13.401	(3.115)	(23%)
<b>Ebitda</b>				
Inversiones	(1.958)	(4.230)	2.272	54%
Variación de Capital de Trabajo	1.427	(2.130)	3.557	167%
Otros ingresos/egresos	193	(931)	1.124	121%
Impuesto a las ganancias	(801)	(1.110)	309	28%
<b>Free Cash Flow</b>	<b>9.147</b>	<b>4.999</b>	<b>4.148</b>	<b>83%</b>
Intereses	(8.949)	(9.495)	546	6%
<b>(Incr.) / Dismin. Deuda Neta</b>	<b>198</b>	<b>(4.496)</b>	<b>4.694</b>	<b>104%</b>

La reducción del capital de trabajo de mayo es consecuencia principalmente de menores créditos (\$+6,4MM), mayores deudas comerciales (\$+3,3MM), compensado por pago de deudas sociales y fiscales por \$-7.0MM (pago de GMP).

## VII. INDICADORES CLAVE DE LA UdN (Acumulado)

Enero-Mayo 2001

Miles de pesos

Indicador	Real	Presupuesto	Variación		Año anterior	Variación		
			absoluta	%		absoluta	%	
Ventas netas	187.173	194.547	(7.374)	(4%)	189.059	(1.886)	(1%)	
EBITDA	57.433	65.204	(7.771)	(12%)	58.461	(1.028)	(2%)	
EBITDA / Ventas	30,7%	33,5%	(2,8)	(8%)	30,9%	(0,2)	(1%)	
Resultado final	(57.139)	(61.076)	3.937	6%	(60.969)	3.830	6%	
Inversión en activo fijo e intangibles	10.590	15.442	(4.852)	(31%)	s/d (2)	n/a	n/a	
Free Cash Flow	45.825	27.202	18.623	68%	s/d (2)	n/a	n/a	
(Increment) / Dismin. Deuda Neta	748	(19.865)	20.613	104%	s/d (2)	n/a	n/a	
<b><u>Información de Clientes</u></b>								
Abonados al cierre (miles) (1)	1.239	1.244	(5,8)	(0%)	1.275	(36,3)	(3%)	
Abonados al cierre 100% (miles) (1)	1.376	1.383	(6,9)	(1%)	1.413	(37)	(3%)	
Movimiento neto operativo de abonados (miles)	(31,5)	(23,1)	(8,4)	(36%)	(8,1)	(23,3)	(257%)	
Tasa de rotación (anualizada)	32,1%	30,9%	(1,2)	(4%)	s/d (2)	n/a	n/a	
Penetración del Premium + PPV	14,7%	15,9%	(1,2)	(8%)	s/d (2)	n/a	n/a	
% incobrables	5,5%	4,7%	(0,8)	(16%)	5,0%	(0,5)	(11%)	
<b><u>Información por Abonado</u></b>								
Abono básico mensual por abonado	27,9	28,3	(0,4)	(1%)	28,3	(0,4)	(1%)	
Ebitda / abonado	8,6	9,7	(1,2)	(12%)	8,6	(0,0)	(0%)	
Programación mensual por abonado	7,9	7,8	(0,1)	(1%)	7,1	(0,8)	(11%)	
<b><u>Covenants (3)</u></b>								
Deuda Financiera Neta / EBITDA (6,0 x)	5,9	5,4	(0,6)	(11%)	5,8	(0,1)	(2%)	
EBITDA / Resultado Financiero Neto (1,5 x)	1,3	1,4	(0,1)	(8%)	1,3	(0,0)	(0%)	
<b><u>Información de Dotación</u></b>								
Costo Laboral (sin indemnizaciones)	31.165	30.976	(189)	(1%)	33.798	2.633	8%	
Dotación al cierre	3.111	3.402	291	9%	3.638	527	14%	
Dotación cada 1000 abonados	2,3	2,6	0,2	8%	2,6	0,2	9%	

**Referencias:**

(1) No incluye TPO Merlo (15 M abonados aprox).

(2) Indicadores en proceso de elaboración por cambio de criterios de consolidación.

(3) Los covenants están calculados en base a información de gestión.



La calificación gráfica responde a nuestra apreciación acerca de la performance del indicador.

## VIII Cuadros Económico - Financieros

## ESTADO DE RESULTADOS

	Mensual		Variación		En miles de \$		
	Real	Presup.	\$	%	Año anterior	Variación	%
Ventas	36.746	38.852	(2.106)	(5%)	36.734	12	0%
Costos operativos	(26.460)	(25.451)	(1.009)	(4%)	(27.572)	1.112	4,0%
<b>EBITDA</b>	<b>10.286</b>	<b>13.401</b>	<b>(3.115)</b>	<b>(23%)</b>	<b>9.162</b>	<b>1.124</b>	<b>12%</b>
Amortización	(12.812)	(12.787)	(25)	(0%)	(12.620)	(192)	(2%)
Resultado Financiero	(8.949)	(9.495)	546	6%	(9.394)	445	5%
Rdo. VPP soc art. 33	(113)	(230)	117	51%	-	(113)	n/a
Otros ingresos/egresos	593	(650)	1.243	191%	(1.434)	2.027	141%
<b>Resultado antes de imp.</b>	<b>(10.995)</b>	<b>(9.761)</b>	<b>(1.234)</b>	<b>(13%)</b>	<b>(14.286)</b>	<b>3.291</b>	<b>23%</b>
Impuesto a las Ganancias	(801)	(1.110)	309	28%	(1.253)	452	36%
<b>Resultado despues de imp.</b>	<b>(117.96)</b>	<b>(10.871)</b>	<b>(925)</b>	<b>(9%)</b>	<b>(15.539)</b>	<b>3.743</b>	<b>24%</b>
Participación Minoritaria	563	(291)	854	293%	(3)	566	n/a
<b>RESULTADO FINAL</b>	<b>(11.233)</b>	<b>(11.163)</b>	<b>(70)</b>	<b>(1%)</b>	<b>(15.542)</b>	<b>4.309</b>	<b>28%</b>

	Acumulado		Variación		En miles de \$		
	Real	Presup.	\$	%	Año anterior	Variación	%
Ventas	187.173	194.547	(7.374)	(4%)	189.059	(1.886)	(1%)
Costos operativos	(129.740)	(129.342)	(398)	(0%)	(130.598)	858	0,7%
<b>EBITDA</b>	<b>57.433</b>	<b>65.204</b>	<b>(7.771)</b>	<b>(12%)</b>	<b>58.461</b>	<b>(1.028)</b>	<b>(2%)</b>
Amortización	(63.973)	(63.833)	(140)	(0%)	(63.148)	(825)	(1%)
Resultado Financiero	(45.077)	(47.067)	1.990	4%	(45.681)	604	1%
Rdo. VPP soc art. 33	241	(1.148)	1.389	121%	-	241	n/a
Otros ingresos/egresos	(484)	(7.543)	7.059	94%	(4.433)	3.949	89%
<b>Resultado antes de imp.</b>	<b>(51.860)</b>	<b>(54.387)</b>	<b>2.527</b>	<b>5%</b>	<b>(54.801)</b>	<b>2.941</b>	<b>5%</b>
Impuesto a las Ganancias	(4.731)	(5.259)	528	10%	(6.318)	1.587	25%
<b>Resultado despues de imp.</b>	<b>(56.591)</b>	<b>(59.646)</b>	<b>3.055</b>	<b>5%</b>	<b>(61.119)</b>	<b>4.528</b>	<b>7%</b>
Part. de terceros / art 33	(548)	(1.430)	882	62%	150	(698)	(465%)
<b>RESULTADO FINAL</b>	<b>(57.139)</b>	<b>(61.076)</b>	<b>3.937</b>	<b>6%</b>	<b>(60.969)</b>	<b>3.830</b>	<b>6%</b>

## VENTAS

	Mensual		Variación		En miles de \$		
	Real	Presup.	\$	%	Año anterior	Variación	%
Abonos	36.560	37.947	(1.387)	(4%)	38.370	(1.810)	(5%)
Ds. incobrables	(2.452)	(1.972)	(480)	(24%)	(2.250)	(202)	(9%)
<b>Abonos netos</b>	<b>34.108</b>	<b>35.974</b>	<b>(1.866)</b>	<b>(5%)</b>	<b>36.120</b>	<b>(2.012)</b>	<b>(6%)</b>
Conexiones / bocas	1.120	872	248	28%	900	221	25%
Publicidad neta	942	1.095	(153)	(14%)	561	382	68%
Otros	2.499	2.458	41	2%	2.153	346	16%
<b>VENTAS BRUTAS</b>	<b>38.669</b>	<b>40.399</b>	<b>(1.730)</b>	<b>(4%)</b>	<b>39.733</b>	<b>(1.064)</b>	<b>(3%)</b>
Gravámenes	(1.923)	(1.548)	(375)	(24%)	(2.999)	1.076	36%
<b>VENTAS NETAS</b>	<b>36.746</b>	<b>38.852</b>	<b>(2.106)</b>	<b>(5%)</b>	<b>36.734</b>	<b>12</b>	<b>0%</b>

### VENTAS (cont.)

	Acumulado		Variación		En miles de \$		
	Real	Presup	\$	%	Año anterior	Variación	
						\$	%
Abonos	183.908	189.115	(5.207)	(3%)	189.468	(5.560)	(3%)
Ds. incobrables	(11.324)	(9.984)	(1.340)	(13%)	(10.466)	(858)	(8%)
<b>Abonos netos</b>	<b>172.584</b>	<b>179.131</b>	<b>(6.547)</b>	<b>(4%)</b>	<b>179.002</b>	<b>(6.418)</b>	<b>(4%)</b>
Conexiones / bocas	5.052	4.458	594	13%	5.277	(225)	(4%)
Publicidad neta	4.640	4.963	(323)	(7%)	4.663	(23)	(0%)
Otros	11.856	12.061	(205)	(2%)	10.708	1.148	11%
<b>VENTAS BRUTAS</b>	<b>194.132</b>	<b>200.613</b>	<b>(6.481)</b>	<b>(3%)</b>	<b>199.649</b>	<b>(5.517)</b>	<b>(3%)</b>
Gravámenes	(6.959)	(6.066)	(893)	(15%)	(10.590)	3.631	34%
<b>VENTAS NETAS</b>	<b>187.173</b>	<b>194.547</b>	<b>(7.374)</b>	<b>(4%)</b>	<b>189.059</b>	<b>(1.886)</b>	<b>(1%)</b>

### COSTOS DE OPERACIÓN

	Mensual		Variación		En miles de \$		
	Real	Presup	\$	%	Año anterior	Variación	
						\$	%
Programación	10.782	10.549	(233)	(2%)	10.104	(678)	(7%)
Sueldos y cargas soc	5.205	5.290	85	2%	6.403	1.198	19%
Indem. y acuerdos laborales	1.171	167	(1.004)	(601%)	197	(974)	(494%)
Beneficios personal	446	548	102	19%	663	217	33%
Comisiones cobranza terceros	1.282	1.455	173	12%	1.492	210	14%
Revista	584	620	36	6%	546	(38)	(7%)
Dirtrib de revista	457	412	(45)	(11%)	521	64	12%
Comisiones venta terceros	56	108	52	48%	102	46	45%
Alquiler postes	985	1.019	34	3%	951	(34)	(4%)
Publicidad y promo	405	390	(15)	(4%)	1.474	1.069	73%
Impuestos y tasas	1.128	965	(163)	(17%)	919	(209)	(23%)
Servicios	219	219	(0)	(0%)	350	131	37%
Honorarios	427	502	75	15%	476	49	10%
Gastos Tecnica	1.152	1.141	(11)	(1%)	1.075	(77)	(7%)
Mantenimiento	479	511	32	6%	631	152	24%
Otros	1.682	1.555	(127)	(8%)	1.668	(14)	(1%)
<b>Total</b>	<b>26.460</b>	<b>25.451</b>	<b>(1.009)</b>	<b>(4%)</b>	<b>27.572</b>	<b>1.112</b>	<b>4%</b>

	Acumulado		Variación		En miles de \$		
	Real	Presup	\$	%	Año anterior	Variación	
						\$	%
Programación	53.045	52.404	(641)	(1%)	48.406	(4.639)	(10%)
Sueldos y cargas soc	28.374	28.036	(338)	(1%)	31.138	2.764	9%
Indem. y acuerdos laborales	3.314	978	(2.337)	(239%)	849	(2.465)	n/a
Beneficios personal	2.791	2.940	149	5%	2.660	(131)	(5%)
Comisiones cobranza terceros	6.292	7.251	959	13%	7.073	781	11%
Revista	2.953	3.122	169	5%	2.786	(167)	(6%)
Dirtrib de revista	2.466	2.419	(47)	(2%)	2.693	227	8%
Comisiones venta terceros	504	507	3	1%	567	63	11%
Alquiler postes	5.103	5.199	96	2%	5.176	73	1%
Publicidad y promo	1.583	1.878	295	16%	5.231	3.648	70%
Impuestos y tasas	5.069	4.810	(259)	(5%)	4.757	(312)	(7%)
Servicios	1.162	1.122	(40)	(4%)	1.503	341	23%
Honorarios	1.995	2.214	219	10%	2.082	87	4%
Gastos Tecnica	5.114	5.995	881	15%	5.333	219	4%
Mantenimiento	2.270	2.550	280	11%	2.906	636	22%
Otros	7.705	7.919	214	3%	7.438	(267)	(4%)
<b>Total</b>	<b>129.740</b>	<b>129.342</b>	<b>(398)</b>	<b>(0%)</b>	<b>130.598</b>	<b>858</b>	<b>1%</b>

**EOAF**

	En miles de \$			
	Mensual		Variación	
	Real	Presu.	\$	%
<b>Ebitda</b>	<b>10.286</b>	<b>13.401</b>	<b>(3.115)</b>	<b>(23%)</b>
Inversiones	(1.958)	(4.230)	2.272	54%
Variación de Capital de Trabajo	1.427	(2.130)	3.557	167%
Otros ingresos/egresos	193	(931)	1.124	121%
Impuesto a las ganancias	(801)	(1.110)	309	28%
<b>Free Cash Flow</b>	<b>9.147</b>	<b>4.999</b>	<b>4.148</b>	<b>83%</b>
Intereses	(8.949)	(9.495)	546	6%
<b>(Increm.) / Dismin. Deuda Neta</b>	<b>198</b>	<b>(4.496)</b>	<b>4.694</b>	<b>104%</b>

	En miles de \$			
	Acumulado		Variación	
	Real	Presup.	\$	%
<b>Ebitda</b>	<b>57.433</b>	<b>65.204</b>	<b>(7.771)</b>	<b>(12%)</b>
Inversiones	(10.590)	(15.442)	4.852	31%
Capital de trabajo	6.502	(8.257)	14.759	179%
Otros ingresos/egresos	(2.789)	(9.044)	6.255	69%
Impuesto a las ganancias	(4.731)	(5.259)	528	10%
<b>FREE CASH FLOW</b>	<b>45.825</b>	<b>27.202</b>	<b>18.623</b>	<b>68%</b>
Intereses	(45.077)	(47.067)	1.990	4%
<b>(Increm.) / Dismin. Deuda Neta</b>	<b>748</b>	<b>(19.865)</b>	<b>20.613</b>	<b>104%</b>

**ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL**

	Mensual		Aum (Dism)		Abril	Aum D
	Real	Presup.	\$	%	Real	\$
Líquidos	13.570	12.151	1.419	12%	12.531	1.039
Creditos	59.447	33.111	26.336	80%	63.323	(3.876)
Otros corrientes	13.472	41.952	(28.480)	(68%)	15.590	(2.118)
<b>Activo corriente</b>	<b>86.489</b>	<b>87.214</b>	<b>(725)</b>	<b>(1%)</b>	<b>91.444</b>	<b>(4.955)</b>
Créditos no corrientes	18.456	16.780	1.676	10%	18.758	(302)
Inversiones	7.829	7.345	484	7%	7.976	(147)
Bienes de uso	407.046	412.242	(5.196)	(1%)	412.847	(5.801)
Intangibles	924.743	920.809	3.934	0%	929.811	(5.068)
<b>Activo no corriente</b>	<b>1.358.074</b>	<b>1.357.176</b>	<b>898</b>	<b>0%</b>	<b>1.369.392</b>	<b>(11.318)</b>
<b>ACTIVO</b>	<b>1.444.563</b>	<b>1.444.390</b>	<b>173</b>	<b>0%</b>	<b>1.460.836</b>	<b>(16.273)</b>
Ds comerciales	107.740	98.829	8.911	9%	104.476	3.264
Ds por compra de cables	3.422	3.703	(281)	(8%)	3.702	(280)
Ds financieras	381.361	256.555	124.806	49%	380.520	841
Ds sociales y fiscales	31.142	29.157	1.985	7%	38.089	(6.947)
Otras ds corrientes	7.732	45.495	(37.763)	(83%)	9.065	(1.333)
<b>Pasivo corriente</b>	<b>531.397</b>	<b>433.739</b>	<b>97.658</b>	<b>23%</b>	<b>535.852</b>	<b>(4.455)</b>
Ds por compra de cables	3.080	3.278	(198)	(6%)	3.080	-
Ds financieras	450.000	594.000	(144.000)	(24%)	450.000	-
Otras ds no corrientes	41.288	-	41.288	-	41.288	-
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>494.368</b>	<b>597.278</b>	<b>(102.910)</b>	<b>(17%)</b>	<b>494.368</b>	-
<b>PASIVO</b>	<b>1.025.765</b>	<b>1.031.017</b>	<b>(5.252)</b>	<b>(1%)</b>	<b>1.030.220</b>	<b>(4.455)</b>
PARTICIPACION 3ros	12.207	13.210	(1.003)	(8%)	12.052	155
<b>PN</b>	<b>406.591</b>	<b>400.163</b>	<b>6.428</b>	<b>2%</b>	<b>418.564</b>	<b>(11.973)</b>

## MEDIR LA GESTIÓN

Imaginemos que entramos en la cabina del piloto de un moderno avión y vemos que allí hay un único instrumento. Que pensaríamos con respecto a viajar en ese avión, después de haber tenido la siguiente conversación con el piloto

*Pregunta:* me sorprende ver que maneja Ud. el avión con la ayuda de un solo instrumento. ¿Qué es lo que mide?

*Respuesta:* la velocidad aérea. En este vuelo, voy a trabajar sobre la velocidad en el espacio.

*Pregunta:* la velocidad aérea parece importante. Pero ¿qué pasa con la altura? ¿No ayudaría un altímetro?

*Respuesta:* durante los últimos vuelos trabajé sobre la altitud y soy bastante bueno en ello. Ahora he de concentrarme en una adecuada velocidad en el aire.

*Pregunta:* pero me acabo de darme cuenta de que ni siquiera tiene un indicador de combustible. ¿No sería útil tener uno?

*Respuesta:* tiene razón, el combustible es importante pero no puedo concentrarme en muchas cosas bien al mismo tiempo. Por lo tanto en este vuelo me voy a concentrar en la velocidad aérea. Una vez que consiga sobresalir ser excelente tanto en la velocidad aérea como en altura tengo la intención de concentrarme en los siguientes vuelos en el combustible.

Sospecho que no subiríamos en ese avión después de tener esa conversación. Incluso si el piloto hiciera un trabajo excepcional en cuanto a la velocidad aérea, estaríamos preocupados sobre la posibilidad de chocar con las montañas más altas o quedarnos sin combustible. Está claro que una conversación de esa clase es una fantasía, ya que ningún piloto soñaría con conducir un vehículo complicado como un avión a reacción a través del espacio aéreo con la ayuda de un único instrumento.

Los pilotos son capaces de procesar la información que les brinda un gran número de indicadores para manejar la aeronave.

Sin embargo, navegar con las organizaciones de hoy en día a través de los entornos tan competitivos es por lo menos tan complicado como hacer volar un jet.

Por que creemos que los ejecutivos necesitan algo menos que toda una batería de instrumentos para guiar a sus empresas. Los directivos como los pilotos necesitan utilizar todo un equipo de instrumentos en muchos aspectos de su entorno y actuación, para poder verificar y controlar su viaje hacia excelentes resultados futuros.

El cuadro de mando integral (CMI) proporciona a los directivos el equipo de instrumentos que necesitan para navegar hacia un éxito competitivo futuro.

Hoy en día las organizaciones están compitiendo en entornos complejos y por lo tanto es vital que tengan una exacta comprensión de sus objetivos y de los métodos que han de utilizar para alcanzarlos.

El cuadro de mando integral traduce la estrategia y la misión de una compañía en un amplio conjunto de medidas de la actuación, que proporcionan la estructura necesaria para un adecuado sistema de control de gestión y medición estratégica. El cuadro

integral de mando sigue poniendo énfasis en la consecución de objetivos financieros, pero también incluye los inductores de actuación de esos objetivos financieros. El cuadro de mando integral mide la actuación desde cuatro perspectivas equilibradas

*Las finanzas*

*Los clientes*

*Los procesos internos*

*La formación y el crecimiento*

El CMI permite que las empresas puedan seguir la pista de los resultados financieros al mismo tiempo que observan los progresos en la formación de aptitudes y la adquisición de los bienes intangibles que necesitan para un futuro.

## COMO COMPITEN LAS EMPRESAS ACTUALMENTE

Las empresas se encuentran en medio de una transformación revolucionaria. La competencia de la era industrial se está transformando en la era de la competencia de la información

El contorno de la era de la información, tanto para las organizaciones fabricantes como para las de servicio, exige tener nuevas capacidades para obtener el éxito competitivo. La habilidad de una empresa para movilizar y explotar sus activos intangibles o invisibles, se ha convertido en algo mucho más decisivo que invertir y gestionar sus activos tangibles y físicos.

Los activos intangibles permiten que una organización:

- desarrolle unas relaciones con los clientes que retengan la lealtad de los clientes ya existentes y permitan ofrecer servicio a clientes de segmentos y áreas de mercado nuevos.
- Introduzcan productos y servicios innovadores, deseados por los segmentos de clientes seleccionados como objetivo
- Produzcan según especificaciones unos productos y servicios de alta calidad con un coste bajo y cortos plazos de tiempo de espera.
- Movilizar las habilidades y la motivación de los empleados para la mejora continua en sus capacidades de proceso, calidad y tiempo de respuesta.
- Aplicar la tecnología, bases de datos y sistemas de información.

## LA CONTABILIDAD ACTUAL

Todos los nuevos programas, iniciativas y procesos de cambio de gestión de las empresas de la era de la información, se están poniendo en práctica en un entorno por unos informes financieros anuales y trimestrales. El proceso de informes financieros permanece anclado en un modelo de contabilidad desarrollado hace siglos para un entorno de transacciones en plano de igualdad entre entidades independientes.

Este venerable modelo de contabilidad financiera, aún sigue siendo utilizado por empresas de la era de la información, mientras intentan construir activos internos y capacidades, y forjar vínculos y alianzas estratégicas con grupos externos.

Lo ideal sería que el modelo se hubiera expandido hasta la valoración de los activos intangibles de una empresa, como los productos y servicios de alta calidad. Los empleados expertos y motivados, los procesos internos predecibles, unos clientes leales y satisfechos. Tal valoración sería especialmente útil ya que para la era de la información, estos activos son más imprescindibles para el éxito que los activos físicos y tangibles tradicionales. Si los activos intangibles y las capacidades de la empresa pudieran ser valorados dentro del modelo de contabilidad financiera, las organizaciones que aumentan estos activos y capacidades podrían comunicar esta mejora a sus empleados, accionistas acreedores y sociedades.

Por el contrario cuando empresas vacían sus existencias de activos intangibles y capacidad, los efectos negativos pueden verse inmediatamente reflejados en las cuentas de pérdida y ganancias. Sin embargo hay que ser realista, las dificultades de poner un valor financiero en activos como la tramitación de un nuevo producto, las capacidades de proceso, las habilidades motivación y capacidades de los empleados, la fidelidad de los clientes, las bases de datos y los sistemas, es probable que impidan que estos aspectos sean reconocidos en el balance de situación de la organización. Sin embargo, estos mismos son los activos y capacidades críticos para alcanzar el éxito en el entorno competitivo de hoy y mañana.

## EL CUADRO DE MANDO INTEGRAL

El choque entre la fuerza irresistible de edificar capacidades competitivas de largo alcance y el objetivo inamovible del modelo de contabilidad financiera del coste histórico, ha creado una nueva síntesis: *El cuadro de mando integral*.

El cuadro de mando integral sigue teniendo los indicadores financieros tradicionales, pero los indicadores financieros cuentan la historia de hechos y acontecimientos pasados, una historia adecuada para empresas de la era industrial, para las cuales las inversiones en capacidad y relaciones con los clientes a largo plazo no eran críticas para el éxito. Sin embargo estos indicadores son inadecuados para guiar y evaluar el viaje, que las empresas en la era de la información deben hacer para crear un valor futuro, a través de inversiones en clientes, proveedores, empleados, procesos, tecnología e innovación.

El cuadro de mando integral complementa los indicadores financieros de la actuación pasada con medidas de los inductores de actuación futura.

Los objetivos e indicadores de Cuadro de Mando Integral se derivan de la visión y la estrategia de una organización y contemplan la actuación de la organización desde cuatro perspectivas, la financiera, la del cliente, la proceso interno y la de formación y crecimiento.

El cuadro de mando integral expande el conjunto de objetivos de las unidades de negocio más allá de los indicadores financieros. Los ejecutivos de una empresa pueden ahora medir la forma en que sus unidades de negocio crean valor para sus clientes

presente y futuros y la forma en que deben potenciar las capacidades internas y las inversiones en personal, sistemas y procedimientos que son necesarios para mejorar su actuación futura.

El cuadro de mando integral captura las actividades críticas de creación de valor, creadas por expertos y motivadas por empleados de la organización. Mientras sigue reteniendo, por medio de la perspectiva financiera, un interés en la actuación a corto plazo. El cuadro de mando integral revela claramente los inductores de valor para una actuación financiera y competitiva de categoría superior a largo plazo.

## EL CUADRO DE MANDO INTEGRAL COMO SISTEMA DE GESTIÓN

Muchas empresas ya disponen de sistemas de medición de la actuación que incorporan indicadores financieros y no financieros. Aunque muchas organizaciones emplean los indicadores no financieros para mejoras locales, en sus operaciones de cara al cliente y de línea mas importarte.

Los directivos de mas categoría utilizan indicadores financieros totales, como si esta mediciones pudieran resumir en forma adecuada los resultados de las operaciones realizadas por sus empleados de nivel medio o inferior. Estas organizaciones están utilizando sus indicadores de actuación financiera y no financiera para el feedback y control tácito de sus operaciones a corto plazo.

El Cuadro de Mando Integral es más es que un sistema de decisión táctico u operativo. Las empresas innovadoras están utilizando el cuadro de mando como un sistema de gestión estratégica, para gestionar su estrategia a largo plazo. Están utilizando el enfoque de medición del cuadro de mando para llevar a cabo procesos de gestión decisivos:

1. Aclarar y traducir o transformar la visión y la estrategia.
2. Comunicar y vincular los objetivos e indicadores estratégicos.
3. Planificar, establecer objetivos y alinear las iniciativas estratégicas.
4. Aumentar el feedback y la formación estratégica.

### ***Dar pautas de la estrategia:***

Empieza cuando el equipo de alta dirección se pone a trabajar para traducir la estrategia de una unidad de negocio en unos objetivos estratégicos específicos. Para fijar los objetivos financieros, el equipo debe pensar en si van a poner énfasis en el crecimiento del mercado y los ingresos o en la generación de Cash Flow.

El proceso de construcción de un Cuadro de Mando Integral clarifica los objetivos estratégicos e identifica los pocos inductores críticos de aquellos, creando un modelo de negocio compartido por los ejecutivos. Los objetivos se convierten en la responsabilidad conjunta del equipo de altos ejecutivos, permitiendo que sirva de eje para la toma de decisión que se llevará en el proceso de gestión futuro.

### ***Como comunicar los objetivos y los indicadores estratégicos:***

Los objetivos e indicadores estratégicos del Cuadro de Mando Integral se comunican a través de toda una organización, por medio boletines internos de la empresa. Los videos y de forma electrónica. La comunicación sirve para indicar a todos los empleados los objetivos críticos que deben alcanzarse si quieren que la estrategia de la organización tenga éxito. Algunas organizaciones intentan descomponer los indicadores estratégicos por Unidad de Negocio en mediciones concretas a nivel operativo. El CMI también proporciona las bases para comunicar y conseguir el compromiso con una estrategia de la Unidad de Negocio y los ejecutivos de nivel corporativo y el Consejo de Administración.

Al final de la comunicación y vinculación, todo el mundo en la organización debe comprender los objetivos de largo plazo de la unidad de negocio, así como la estrategia para conseguir esos objetivos.

### ***Visión compartida de los objetivos estratégicos:***

El CMI causa su mayor impacto cuando se despliega para conducir el cambio de la organización. Los altos ejecutivos deben establecer unos objetivos para los indicadores del CMI de 3 a 5 años de vista, que si se alcanzan transformarían la empresa.

La empresa fuera una que cotizara en bolsa, la consecución del objetivo debería dar como resultado que el precio de la acción subiera el doble o más. Hay objetivos de organizaciones que han incluido la duplicación de los rendimientos sobre el capital invertido, o un aumento del 150% de las ventas durante los cinco años siguientes.

El CMI también permite que una organización integre su planificación estratégica en su proceso anual de presupuestos. En el momento en que una empresa establece unos objetivos de extensión de 3 a 5 años para medidas estratégicas, los directivos también prevén objetivos para cada indicador, durante el siguiente año fiscal. Estos objetivos de corto plazo proporcionan unos blancos específicos para la evaluación en el plazo más próximo dentro de la trayectoria estratégica de la empresa a largo plazo de la unidad de negocio.

El proceso de planificación y de gestión del establecimiento de objetivos permite a la organización:

- cuantificar los resultados a largo plazo que se desea alcanzar.
- Identificar los mecanismos y proporcionar los recursos necesarios para alcanzar estos resultados, y
- Establecer metas a corto plazo para los indicadores financieros y no financieros del CMI.

### ***Aumentar el Feedback y la formación estratégica:***

El proceso final de gestión inserta el CMI en una estructura de formación estratégica. Consideramos que este aspecto es el más innovador y más importante en todo proceso de gestión del CMI. Hoy en día, los directivos no disponen en las organizaciones de un procedimiento para recibir feedback sobre su estrategia y para comprobar las hipótesis sobre las que basa la estrategia. El CMI permite vigilar y ajustar la apuesta en práctica de sus estrategias y si fuera necesario hacer cambios fundamentales en la propia estrategia.

El CMI adecuadamente construido articula la teoría del negocio. Debería basarse en una serie de relaciones de causa-efecto, derivadas de la estrategia, incluyendo estimaciones de los tiempos de respuesta y magnitudes de los vínculos entre las mediciones del CMI. Por ejemplo ¿Cuánto tiempo pasará antes de que las mejoras de calidad del producto y la entrega puntual conduzcan a una cuota incrementada del negocio de los clientes y a unos márgenes más elevados sobre ventas?. Con una cuantificación de este tipo de vínculo entre los indicadores del CMI, las revisiones periódicas y la vigilancia y control de la actuación puede adoptar la forma de comprobación de una hipótesis.

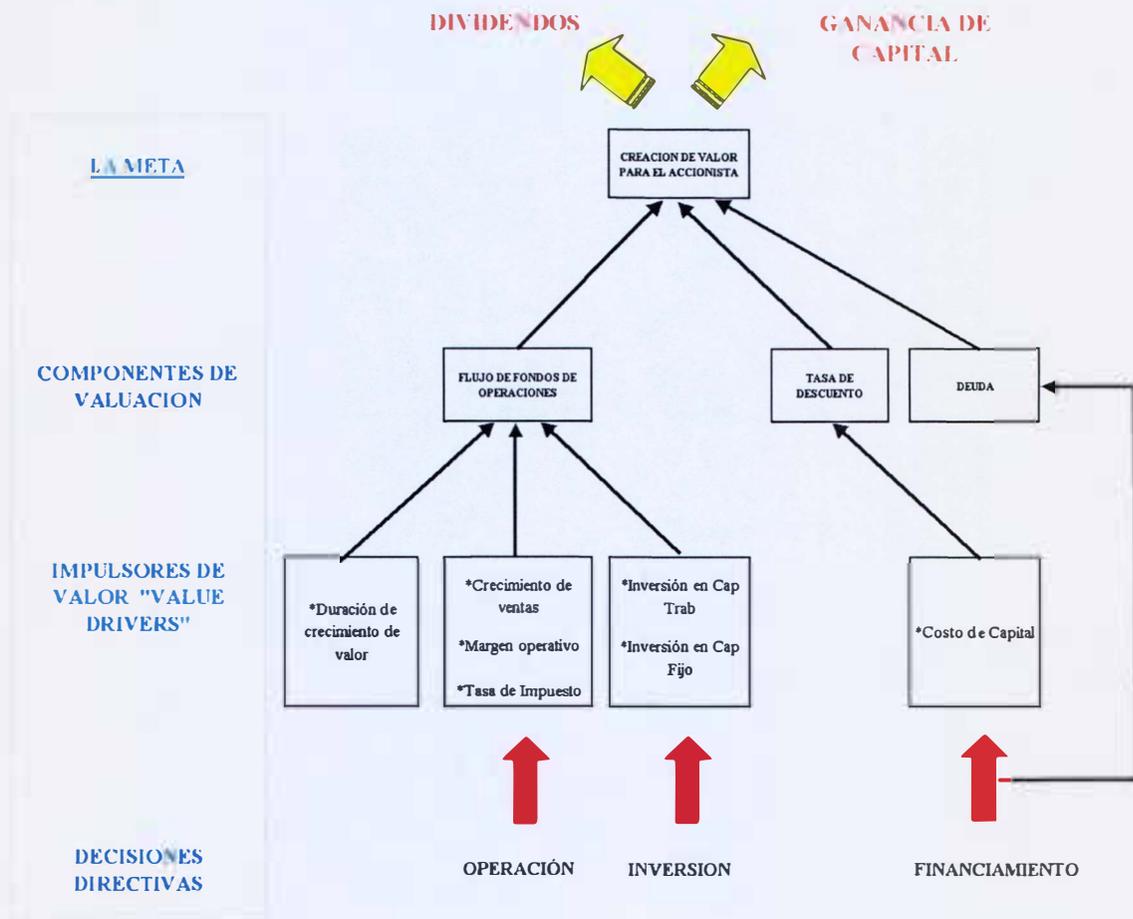
Si los empleados y directivos de una organización han cumplido con los inductores de la actuación – como la formación de los empleados, la disponibilidad de sistemas de información, el desarrollo de nuevos productos y servicios – el fallo en la consecución de los resultados esperados – por ejemplo, mayores ventas o múltiples productos vendidos por cliente – indica que la teoría incorporada a la estrategia puede ser no válida. Los directivos deben comenzar un intenso dialogo para revisar las condiciones del mercado, las propuestas de valor que están presentando a los clientes, el comportamiento de los competidores y las capacidades internas.

Por otro lado las revisiones de la estrategia pueden poner en relieve que se necesita una nueva estrategia completamente nueva. En cualquier caso el CMI estimula el aprendizaje entre los ejecutivos claves, con respecto a la viabilidad y validez de su estrategia.

El proceso de formación estratégica alimenta el siguiente proceso estratégico y de visión, en que los objetivos en las diversas perspectivas se revisan, se ponen al día y se reemplazan, de acuerdo con la visión más actual de los resultados estratégicos y los inductores de la actuación, para los siguientes períodos.

## POR QUE NECESITAN LAS EMPRESAS UN CMI

El siguiente cuadro detalla a mi "entender" las distintas decisiones que implican alcanzar "la meta"



Para la toma de decisiones se necesita información, esta información surge de mediciones. Las mediciones son importantes. Si no puedes medirlo, no puedes gestionar. El sistema de medición de una organización afecta muchísimo el comportamiento de la gente, tanto del interior como del exterior de la organización. Si las empresas han de sobrevivir y prosperar en la competencia de la era de la información, han de utilizar sistemas de medición y de gestión, derivados de sus estrategias y capacidades. Desgraciadamente, muchas organizaciones adoptan estrategias con respecto a las relaciones con los clientes, las competencias centrales y las capacidades organizativas, mientras que motivan y miden la actuación sólo con indicadores financieros. El CMI conserva la medición financiera como un resumen crítico de la actuación gerencial, pero utiliza un conjunto de mediciones más generales e integradas, que vinculan al cliente actual, los procesos internos, los empleados y la actuación de los sistemas con el éxito financiero a largo plazo.

### *Las perspectivas financieras*

El CMI retiene la perspectiva financiera, ya que los indicadores financieros son valiosos para resumir las consecuencias económicas, fácilmente mensurables, de acciones que ya se han realizado. Las medidas de actuación financiera indican si la estrategia de una empresa, su puesta en práctica y ejecución, están contribuyendo a la mejora del mínimo aceptable. Los objetivos financieros acostumbran a relacionarse con la rentabilidad, medida, por ejemplo, por los ingresos de explotación, los rendimientos del capital empleado, o más recientemente por el valor añadido económico. Otros objetivos financieros pueden ser el rápido crecimiento de las ventas o la generación de Cash Flow.

### *La perspectiva del cliente*

En la perspectiva del cliente el CMI, los directivos identifican el segmento de cliente y de mercado, en los que competirá la unidad de negocio y las medidas en la que actuara la unidad de negocio. Los indicadores fundamentales incluyen la satisfacción del cliente, la retención del cliente, la adquisición de nuevos clientes, la rentabilidad del cliente y la cuota del mercado en los segmentos seleccionados. Pero la perspectiva del cliente debe incluir también indicadores del valor añadido que la empresa aporta al segmento específico.

### *La perspectiva del proceso interno*

En la perspectiva del proceso interno, los ejecutivos identifican los procesos críticos internos en lo que la organización debe ser excelente. Estos procesos permiten a la unidad de negocio:

- entregar las propuestas de valor que atraerán y retendrán a los clientes de los segmentos de mercado seleccionados.
- Satisfacer las expectativas de excelentes rendimientos financieros de los accionistas.

Las medidas de los procesos internos se centran en los procesos internos que tendrán el mayor impacto en la satisfacción del cliente y en la consecución de los objetivos financieros de una organización.. Los enfoques tradicionales intentan vigilar y mejorar los procesos existentes. Pueden ir más allá de las medidas financieras de actuación, incorporando medidas de calidad y basadas en el tiempo. Pero siguen centrándose en la mejora de procesos existentes. Sin embargo le enfoque del CMI acostumbra a identificar unos procesos totalmente nuevos en los que la organización deberá ser excelente para satisfacer los objetivos financieros y del cliente. Por ejemplo una empresa puede darse cuenta que debe desarrollar un proceso para anticiparse a las necesidades de los clientes o para entregar nuevos servicios que el cliente ha seleccionado.

Por otro lado es incorporar procesos innovadores a la perspectiva del proceso interno. Los inductores del éxito financiero a largo plazo pueden exigir que una organización cree unos productos y servicios completamente nuevos, que satisfagan las necesidades emergentes de los clientes actuales y futuros.

### *La perspectiva de formación y crecimiento*

La formación o aprendizaje y el crecimiento, identifica la infraestructura que la empresa debe construir para crear una mejora y crecimiento a largo plazo. Las perspectivas del cliente y del proceso interno identifican los factores más críticos para el éxito actual o futuro. Es poco probable que las empresas sean capaces de alcanzar sus objetivos a largo plazo para los procesos internos y de clientes utilizando las tecnologías y capacidades actuales. Además la intensa competencia global exige que las empresas mejoren, continuamente sus capacidades para entregar valor a sus clientes y accionistas.

La formación y el crecimiento de una organización proceden de tres fuentes principales: las personas, los sistemas y los procedimientos de la organización.

Las capacidades de los sistemas de información pueden medirse a través de la disponibilidad en tiempo real, de la información confiable e importante sobre los clientes y los procesos internos, que se facilita a los empleados que se encuentran en la primera línea para la toma de decisiones y de actuación.

El CMI traduce la visión y la estrategia en objetivos e indicadores, a través de un conjunto equilibrado de perspectivas. EL CMI incluye indicadores de los resultados deseados, así como los procesos que impulsarán los resultados deseados para el futuro.

### **DEBERÍAN ELIMINARSE LOS INDICADORES FINANCIEROS**

Hemos visto, que algunos críticos ven la orientación a corto plazo de muchos directivos, que surgen y son inherentes al intento de conseguir unos objetivos financieros para medidas como los rendimientos sobre el capital empleado, dividendos por acción o incluso el precio actual de las acciones. Hay críticos que abogan por la completa eliminación de los indicadores financieros, a la hora de medir la actuación de la unidad de negocio. Argumentan que en la competición global, conducida por la tecnología y de cara al cliente, las medidas financieras proporcionan unas directrices de éxito muy pobres. Instan a los directivos para que se centren en la mejora de la satisfacción del cliente, de la calidad, de los tiempos de los ciclos, y de habilidades y motivación de los empleados.

Los balances y unos indicadores financieros periódicos han de seguir teniendo un papel importante a la hora de recordar a los ejecutivos que la mejora de calidad, de los tiempos de respuesta, de la productividad y de los nuevos productos son medios para un fin, no un fin en si mismo. Tales mejoras sólo benefician a una empresa si pueden ser traducidos en una mejoría de las ventas, en menores gastos operativos, o en una mayor utilización de los activos.

Existen varios informes que han expresado la preocupación con respecto a un énfasis excesivo sobre las medidas financieras de la actuación corporativa:

- el sistema americano apoya menos las inversiones corporativas a largo plazo, a causa del énfasis puesto en la mejora de los rendimientos a corto plazo, para influir en los precios actuales de las acciones.
- El sistema americano favorece aquellas formas de inversión que los rendimientos son más fácilmente mensurables. Ello conduce a una infrainversión en activos

- intangibles – innovación de productos y procesos, capacitación de empleados, satisfacción de clientes – cuyo rendimiento a corto plazo son más difícil de medir.
- Conduce a un exceso de inversión en activos que pueden ser valorados fácilmente (como a través de fusiones y adquisiciones) y una infrainversión en proyectos de desarrollo interno, cuyos rendimientos son más difícil de valorar.
  - Permite que las empresas con bases de activos fuertes (como recursos naturales, empresas de bienes de consumo con marcas importantes y empresas de producción cinematográfica y de radiodifusión) operen en forma ineficaz, sin explotar sus activos infravalorados, siempre que los ingresos a corto plazo sean satisfactorios. Convertir en efectivo el valor precedente de los activos de estas empresas exige costosas innovaciones financieras, que comprenden ofertas públicas de adquisiciones hostiles, adquisición apalancada de la totalidad de las acciones y la emisión de bonos basura.

**MODELO DE INDICADORES NETAMENTE FINANCIEROS**

Los indicadores a continuación fueron desarrollados con el objetivo de medir la performance de la gestión del directorio de una empresa: los mismos fueron elaborados con la idea de cunatificar la creación o destrucción de valor y así calcular el incentivo adicional a pagar a fin de año:

	#	EMPRESA				
		AÑO	1998	1999	2000	2001
CUADRO DE RESULTADOS	1	Facturación				
	2	Costo de Mercadería Vendida				
	3	Selling, General & Adm. Expenses				
	4	<b>EBITDA</b>				
	5	Amortizaciones				
	6	<b>EBIT</b>				
	7	<b>Operating Tax (EBIT x 0.33)</b>				
	8	<b>NOPAT</b>				
	9	Intereses				
	10	<b>Impuesto a las Ganancias (33%)</b>				
	11	<b>Net Profit</b>				
BALANCE	12	Activo Total				
	13	Activo Corriente				
	14	Amortizaciones Acumuladas				
	15	Bienes de Uso (neto)				
	16	Activos No Operativos				
	17	Pasivo Total				
	18	Pasivo Corriente				
	19	Pasivos sin int. (ctas. a pagar + otros)				
	20	WACC (%)				
	21	<b>Patrimonio Neto</b>				
	22	<b>Capital de Trabajo</b>				
FLUJO	24	<b>Adquisiciones de Bienes de Uso</b>				
	25	<b>Aumento (Dism) del Capital de Trabajo</b>				
	26	<b>Inversiones</b>				
	27	<b>Capital Invertido</b>				
	28	<b>Free Cash Flow</b>				
	29	Total Payroll				
	30	Executive Payroll				
	31	<b>± Enterprise Value</b>				
INDICADORES	32	<b>ROE</b>				
	33	<b>EARNINGS</b>				
	34	<b>EBITDA</b>				
	35	<b>FREE CASH FLOW</b>				
	36	<b>EVA ®</b>				
	37	<b>± EVA ®</b>				
	38	<b>SVA</b>				
	39	<b>GCVA</b>				

## COMO MEDIR LA ESTRATEGIA EMPRESARIAL

Las empresas que utilizan como piedra angular el CMI de un sistema de gestión estratégica tienen dos tareas: primero, han de construir el CMI y segundo han de utilizarlo. Claro que estas dos tareas no son independientes. A medida que los directivos comienzan a utilizarlo, los procesos claves de gestión irán adquiriendo nuevas percepciones respecto al cuadro de mando, que indicadores funcionan y cuales no. Cuales deben ser modificados y adecuados y que nuevos indicadores deben ser incorporados.

Perspectiva	indicador genérico
Finanzas	Rendimiento sobre las inversiones y valor añadido económico.
Clientes	Satisfacción, retención y cuota de mercado.
Procesos internos	calidad, tiempo de respuesta, coste e introducción de nuevos productos.
Formación y crecimiento	Satisfacción de los empleados y disponibilidad de sistemas de información.

La vinculación de las medidas a través de estas cuatro perspectivas, muestra claramente que el CMI no es una colección ad hoc, de mas o menos dos docenas de indicadores con los que los directivos deben hacer juegos y malabares. Por el contrario el CMI, los indicadores deben estar vinculados para que comuniquen un pequeño numero de amplios temas estratégico, tales como hacer crecer el negocio, reducir el riesgo o aumentar la productividad.

## LA VISION FINANCIERA

La construcción de un CMI debería animar a las unidades de negocio a vincular sus objetivos financieros con la estrategia de la corporación. Los objetivos financieros sirven de enfoque para los objetivos e indicadores en todas las demás perspectivas del CMI. Cada una de las medidas seleccionadas debería formar parte de un eslabón de causa y efecto, que culmina en mejora de la actuación financiera.

Hay empresas que utilizan objetivos financieros idénticos par cada unidad de negocio. Por ejemplo a cada unidad de negocio se le exige que alcance un 16% de rentabilidad sobre el capital empleado. Aunque este enfoque uniforme, ciertamente, factible, consistente y en cierto sentido “justo” ya que todos los gerentes de unidad de negocio serán evaluados por medio de la misma métrica, no reconoce que las diferentes unidades de negocio pueden seguir una estrategia totalmente distinta, por lo tanto es poco probable que una medida financiera, sea apropiada para una amplia gama de unidades de negocio.

### *Como vincular los objetivos financieros con la estrategia de la unidad de negocio*

Los objetivos financieros pueden diferir de forma considerable en cada fase del ciclo de vida de un negocio. La teoría de la estrategia de negocios sugiere varias estrategias diferentes, que las unidades de negocio pueden seguir que van desde un crecimiento agresivo de la cuota de mercado hasta la consolidación, salida y liquidación del negocio.

A fin de simplificación sólo identificamos tres fases:

- Crecimiento
- Sostenimiento
- Cosecha

Los negocios en crecimiento se encuentran en la fase más temprana de su ciclo de vida. Tienen productos y servicios con un potencial de crecimiento. Para capitalizar ese potencial tengan que dedicar recursos considerables al desarrollo e intensificación de nuevos productos. Esta clase de negocio opera con Cash Flow generalmente negativos y bajo rendimientos sobre capital. El objetivo financiero general para las empresas en fase de crecimiento será un porcentaje de crecimiento de las ventas en los mercados, grupos de clientes y regiones seleccionadas.

La fase de sostenimiento, se le exige que se obtengan unos excelentes rendimiento sobre el capital invertido. Los proyectos de inversión se dirigirán más a solucionar atascos (cuellos de botella), a ampliar la capacidad y a realizar la mejora continua, en lugar de las inversiones de opciones de crecimiento y recuperación lejana que se hacían en la fase de crecimiento.

La mayoría de las unidades de negocio en fase de sostenimiento utilizan un objetivo financiero relacionado con la rentabilidad.

Algunas unidades de negocio habrán llegado a una fase madura del ciclo de su vida, en que la empresa quiere cosechar, las inversiones realizadas en las dos fases anteriores. Estos negocios ya no requieren inversiones importantes, sólo lo suficiente para mantener los equipos y las capacidades y no para ampliar o crear nuevas capacidades. Cualquier proyecto de inversión ha de tener unos períodos de restitución muy cortos y definidos. El objetivo principal es aumentar el Cash Flow al máximo.

### *Temas estratégicos para la perspectiva financiera*

Para cada una de las tres estrategias de crecimiento, sostenimiento y recolección, existen tres temas financieros que impulsan la estrategia empresarial:

- Crecimiento y diversificación de los ingresos.
- Reducción de costes/mejora de la productividad
- Utilización de los activos/estrategia de inversión

<b>TEMAS ESTRATEGICO</b>			
	<b>Crecimiento y diversificación de los ingresos</b>	<b>Reducción de costes/mejora de la productividad</b>	<b>Utilización de los activo</b>
<b>Crecimiento</b>	Tasa de crecimiento de las ventas. Porcentaje de los ingresos.	Ingresos/empleados	Inversiones (porcentaje de ventas). I+D (porcentaje de ventas)
<b>Sostenimiento</b>	Cuota de cuentas y clientes seleccionados. Venta cruzada. Porcentaje de ingresos de nuevas aplicaciones. Rentabilidad por línea de producto	Coste frente a competidores. Tasas de reducción de costes. Gastos indirectos (porcentaje de ventas)	Ratios de capital circulante (ciclo de maduración). ROCE por categorías de activos clave. Tasas de utilización de los activos
<b>Recolección</b>	Rentabilidad de la línea de producto y cliente. Porcentaje de clientes no rentables	Costes por unidad (por unidad de output, por transacción)	Período de recuperación (pay back)

## ***Crecimiento y diversificación de los ingresos:***

### *a. Nuevos productos:*

Los negocios en fase de crecimiento acostumbran a poner énfasis en la expansión de las líneas de productos existentes, o a ofrecer productos y servicios completamente nuevos. Un indicador común para este objetivo es el porcentaje de los ingresos procedentes de nuevos servicios o productos, introducidos durante un período especificado, digamos de dos a tres años.

Para poder hacerse una idea sobre si el nuevo producto o servicio representa una mejora clara sobre ofertas anteriores, algunas empresas se centran en los precios o en los márgenes brutos de los nuevos productos y servicios, contando con que las ofertas que tengan una funcionalidad y un valor para el cliente mucho más significativo, es probable que proporcionen un margen más alto que los productos maduros existentes.

### *b. Nuevas aplicaciones*

El desarrollo de productos totalmente nuevos puede ser muy caro y ocupar mucho tiempo, especialmente a las empresas farmacéuticas y de productos químicos para la agricultura, que tienen ciclos de desarrollo de productos de muy largo . Los negocios en fase de sostenimiento pueden crecer que es más fácil aumentar los ingresos gracias a productos existentes a los que se le encuentran nuevas aplicaciones. La utilización de productos existentes para nuevas aplicaciones exige que las empresas demuestre la eficacia de la nueva aplicación. Si el objetivo son las nuevas aplicaciones de un producto, el porcentaje de ventas de las mismas será una medida útil del Cuadro de Mando Integral.

### *c. Nuevos clientes y mercados*

Hacer llegar los productos y servicios existentes a nuevos clientes y mercados también puede ser un camino deseable para el crecimiento de los ingresos. Indicadores como el porcentaje de ingresos procedentes de nuevos clientes, segmentos de mercado y regiones geográficas podrán de relieve al importancia de la investigación de esta fuente de incremento de los ingresos. Muchos sectores poseen una información excelente sobre el tamaño del mercado total y sobre las cuotas relativas de mercado, por participantes.

El incremento de la cuota de segmentos seleccionados de mercado de una unidad es un indicador muy utilizado. Además permite que la unidad saque sus conclusiones sobre si el crecimiento de cuota de mercado procede de la mejora de competitividad o se trata únicamente del crecimiento del tamaño total del mercado.

### *d. Nueva variedad de productos y servicios*

Ampliando esta idea, puede que las empresas elijan aumentar sus ingresos cambiando su variedad de productos y servicios. Por ejemplo una empresa puede crecer por dispone de una ventaja de costos sustancial en segmentos seleccionados, en los que pude arrebatar negocios a la competencia, ofreciendo unos precios significativamente más bajos. Si sigue esta estrategia de costos bajos, debería medirse el crecimiento de las ventas en los segmentos.

### ***Reducción de Costos / Mejora de la productividad***

Además del establecimiento de los objetivos para el crecimiento y mix de los ingresos, puede que una empresa quiera mejorar su actuación en cuanto a costos y productividad.

#### *a. El aumento de la productividad de los ingresos*

Las unidades de negocios que se hallan en fase de crecimiento es poco probable que estén muy enfocadas a la reducción de costos. Los esfuerzos para reducir costos a través de una automatización especializada y procesos normalizados pueden entrar en conflictos con la flexibilidad necesaria para personalizar los nuevos productos y servicios para los nuevos mercados. Por lo tanto el objetivo de productividad para las empresas en fase de crecimiento debe centrarse en el crecimiento de los ingresos – digamos ingresos por empleados –

#### *b. La reducción de los costes unitarios*

En el caso de negocios en fase de sostenimiento, el alcanzar unos niveles de costos competitivos, mejorar los márgenes de explotación y controlar los niveles de gastos indirectos y de apoyo, contribuirá a conseguir mayores ratios de rentabilidad y de rendimiento sobre inversiones. Para las empresas con un relativo resultado homogéneo puede ser suficiente tener como único objetivo la reducción de los costos por unidad. Como sea que el costo de realizar actividades o producir resultados puede utilizar recursos provenientes de distintos departamentos diferentes de una organización, es probable que sea necesario disponer de un sistema de cálculo de costos orientados hacia el procesos y basado en actividad.

#### *c. Mejorar el Mix de los canales*

Algunas organizaciones tienen múltiple canales, a través de los cuales los clientes pueden realizar transacciones. Por ejemplo, los clientes de un banco pueden realizar transacciones de forma manual con los cajeros, por los cajeros automáticos y de forma electrónica por medio de ordenadores. El costo de procesar los diferentes canales es distintos.

En el caso de los fabricantes, una cierta cantidad de pedidos a los proveedores, pueden realizarse de forma tradicional, con un empleado de compras que pedirá ofertas a los proveedores externos, los evaluará, seleccionará la mejor oferta y negociará los términos de entrega. Por otro lado, el fabricante puede establecer relaciones a largo plazo con proveedores homologados y proporcionar un intercambio electrónico de información y necesidades. El costo de dicha transacciones substancialmente diferente.

Es decir en todos los casos la apropiación de costos es distinta, ya que el procesos en sí es distinto.

#### *d. Reducir los gastos de explotación*

Muchas organizaciones están intentando de forma activa reducir sus gastos de ventas, generales y administrativos. El éxito de este esfuerzo puede medirse siguiendo la pista de la cantidad absoluta de gastos o de su porcentaje sobre costos o ingresos totales.

Los niveles de reducción de gastos han de ser equilibrados, en el cuadro, por otras mediadas, digamos la reducción de costos no interfiera con la consecución de objetivos de servicios al cliente y de procesos internos.

Debería intentar no limitar a reducir el gastos y suministro de estos recursos, sino aumentar su eficacia – mas clientes, más ventas, más transacciones, más productos nuevos, mejores

procesos- así la eficiencia del trabajo realizado por estos recursos (que cantidad de resultados y beneficios producen estos recursos con un nivel dado de input de recursos).

Estos indicadores de productividad exigen que la organización analice el trabajo que esta siendo realizado por el recurso de apoyo, intente cuantificar el resultado producido, así como el ratio entre los resultados producidos y el input consumido. Los análisis de costos basados en actividad proporcionan este tipo de información.

### ***Utilización de los Activos/Estrategia de Inversión***

Objetivos como los rendimientos sobre el capital empleado, los rendimientos sobre inversiones y el valor añadido económico proporcionan unas medias generales del resultado de las estrategias financieras para aumentar los ingresos, reducir los costos y aumentar la utilización de los activos. Puede que la empresa deseen además identificar los inductores específicos que utilizarán para aumentar la intensidad de los activos.

#### ***a. Ciclo de Caja***

El capital circulante, especialmente las cuentas a cobrar, las existencias y las cuentas a pagar, es un elemento importante para muchas empresas de fabricación, mayoristas y distribuidoras. Una medida de la eficiente gestión del capital circulante es el ciclo de caja, medido como la suma de los días de coste de venta en existencias, el plazo de cobro menos el plazo de pago. La teoría que se esconde detrás de esta medida es sencilla. La empresa adquiere materiales o productos, el tiempo que transcurre entre que se hacen las compras hasta que se venden representa la cantidad de días que el capital está inmovilizado en existencias. De este modo puede deducirse la cantidad de tiempo transcurrido desde que se adquieren los materiales, la mano de obra y otros inputs hasta que hay que hacer el pago.

De hecho si se ajustan muchísimo las existencias a las ventas finales, se cobra rápidamente a los clientes y se negocian unas condiciones favorables con los proveedores, les será posible proporcionar, y no consumir capital procedente de su ciclo operativo día a día. Aunque muchas empresas les será difícil, si no imposible, tener unos ciclos de caja negativos o cero, el objetivo de reducir los actuales niveles del ciclo pueden ser un objetivo excelente para mejorar la eficiencia del capital circulante.

Las empresas con ciclo operativos largos, como las del ramo de la construcción, consideran que la gestión del capital circulante es igual de importante. Esta clase de empresas necesitan seguir la pista de los pagos contra del dinero gastado por cada trabajo terminado hasta la fecha.

#### ***b. Mejorar la utilización de los activos***

Otras medidas de utilización de los activos pueden centrarse en mejorar los procedimientos de inversión, tanto para mejorar la productividad de los proyectos de inversión como para acelerar dichos procesos, a fin de que los ingresos procedentes de estas inversiones se realicen más pronto.

Muchos de los recursos de una organización proporcionan la infraestructura para realizar el trabajo, diseño, producción, venta y preparación. Estos recursos pueden exigir una inversión considerable en capital físico, sistemas de información, equipos especializados, etc. Pero las

inversiones incluyen capital intelectual y humano, las empresas pueden apalancar estos recursos potenciando a que las demás unidades de negocios las compartan.

Se ha comprobado que, además de aumentar los rendimientos a través del crecimiento, reducción de costos, productividad y utilización de los activos, las compañías están preocupadas por el riesgo y la variabilidad de sus beneficios. Cuando sea estratégicamente importante, estas organizaciones querrán incorporar unos objetivos de gestión de riesgo a sus perspectivas financieras

## LA VISION DESDE EL CLIENTE

En la perspectiva del cliente del CMI, las empresas identifican los segmentos de clientes y de mercado en que han elegido competir. Estos segmentos representan las fuentes de ingresos de los objetivos financieros de la empresa. La perspectiva del cliente permite que las empresas equiparen sus indicadores claves sobre los clientes – satisfacción, fidelidad, retención, adquisición y rentabilidad- con los segmentos de clientes y mercados seleccionados. También les permite identificar y medir de forma explícita las propuesta de valor añadido que entregarán a los segmentos de clientes y de mercado seleccionado.

### *La segmentación del mercado*

En general, los clientes existentes y los potenciales no son homogéneos. Tienen preferencias deferentes y valoran de forma diferente los atributos del producto o servicio. Un proceso de formulación de estrategia que utilice una investigación en profundidad del mercado debe revelar los diferentes segmentos de mercado o clientes y sus preferencias en cuanto a aspectos como el precio, calidad, funcionalidad, imagen, prestigio, relaciones y servicio.

Una vez que una empresa ha identificado y seleccionado sus segmentos de mercado, puede tratar los objetivos y medidas para sus segmentos seleccionados. Se ha descubierto que las empresas acostumbran a seleccionar conjuntos de medidas para sus perspectivas de clientes. Como la satisfacción del cliente, la cuota del mercado y la retención de clientes, aparecen en la mayoría de los CMI.

### *Grupo de Indicadores centrales del cliente*

Este grupo de indicadores de los resultados desde la perspectiva del cliente incluyen:

- Cuota de mercado
- Incremento de clientes
- Adquisición de clientes
- Satisfacción de clientes
- Rentabilidad de los clientes

Estos indicadores pueden agruparse en una cadena casual de relaciones

<b>Cuota de mercado</b>	Refleja la proporción de ventas, en un mercado dado (en términos de número de clientes, dinero gastado o volumen de unidades vendidas), que realiza una unidad de negocio
-------------------------	---

<b>Incremento de clientes</b>	Mide, en términos absolutos o relativos, la tasa en que la unidad de negocios atrae o gana nuevos clientes o negocios
<b>Retención de clientes</b>	Sigue la pista, en términos relativos o absolutos, a la tasa a la que la unidad de negocio retiene o mantiene las relaciones existentes con sus clientes
<b>Satisfacción del cliente</b>	Evalúa el nivel de satisfacción de los clientes según unos criterios de actuación específicos, dentro de la propuesta de valor añadido
<b>Rentabilidad del cliente</b>	Mide el beneficio neto de un cliente o de un segmento, después de descontar los únicos gastos necesarios para mantener ese cliente

Al terminar de formular la perspectiva del cliente, los directivos deberían tener una idea clara de los segmentos de clientes y empresas seleccionadas y haber seleccionado un conjunto de indicadores – cuota, retención, incremento, satisfacción y rentabilidad- para estos segmentos seleccionados. Estas medidas del resultado representan los objetivos para los procesos de desarrollo de marketing, operaciones, logística y productos y servicios. Sin embargo, estos indicadores poseen algunos de los defectos de las medidas financieras tradicionales. Son históricos, y los empleados no sabrá lo bien que lo están haciendo con respecto a la satisfacción del cliente o la retención del cliente hasta que ya sea demasiado tarde para poder modificar el resultado, los indicadores no comunican lo que los empleados deberían estar haciendo en sus actividades diarias para alcanzar los resultados deseables.

Las tres clases de atributos son:

- Atributos de productos y servicio: funcionalidad, calidad y precio
- Relaciones con los clientes: calidad de la experiencia de compra relaciones personales
- Imagen y reputación

La medida de la satisfacción del cliente

Criterios	Clientes						Promedio de satisfacción
	A	B	C	D	E	F	
1. Seguridad	9	8	8	10		8	8,6
2. Cumplir el calendario	9	6	7				7,3
3. Ratio de horas trabajadas/averías	9	5	4				6,0
4. Presentación puntual de proced.	9	4	5				6,0
5. Revisión mínima de proced. Presentados	9	5	6				6,7
6. Honestidad y franqueza del contratista	4	7	7	10	9		8,3
7. Flexibilidad	9	4	7		9		7,3
8. Sensibilidad contractual	8	5	7				6,7
9. Servicio de ingeniería	8	7	7				7,3
10. Conciencia de la calidad y actuación	10	6	8		8	7	6,7
11. Relación precio-calidad	7	6	6	10	9	7	7,3
12. Nivel del equipo proporcionado	9	7	7			8	6,7
13. Calidad del personal	10	7	7	10		8	7,3

14. Innovación para reducir costos					7		7,0
15. Calidad de la producción				10			10,0
16. Compenetración en el equipo/moral			7				7,0
<b>Indice de satisfacción</b>	<b>8,8</b>	<b>5,9</b>	<b>6,6</b>	<b>10,0</b>	<b>8,4</b>	<b>7,6</b>	<b>7,9</b>

## LA VISION DESDE EL PROCESO INTERNO

Para la perspectiva del proceso interno, los directivos identifican los procesos más críticos a la hora de conseguir los objetivos de accionistas y clientes. Es típico que las empresas desarrollen sus objetivos e indicadores desde esta perspectiva, después de haber formulado los objetivos e indicadores para la perspectiva financiera y la del cliente. Esta secuencia permite que las empresas centren sus indicadores de los procesos internos en aquellos procesos que entregaran los objetivos establecidos por los clientes o accionistas. Los sistemas existente de medición de la actuación en la mayoría de las organizaciones se centran en la mejora de los procesos operativos existente. En el Cuadro de Mando Integral, se recomienda que los directivos definan una completa cadena de valor de los procesos internos que se inicia con el proceso de innovación – identificar las necesidades de los clientes actuales y futuros y desarrollar nuevas soluciones para estas necesidades – sigue a través de los procesos operativos - entregando los productos y servicios existentes a los clientes existentes – y termina con el servicio posventa-ofreciendo servicios después de la venta, que se añaden al valor que perciben los clientes.

En el Cuadro de Mandos Integral, los objetivos e indicadores para la perspectiva del proceso interno se derivan de estrategias explícitas para satisfacer las expectativas del accionista y del cliente seleccionado. Este proceso secuencial y vertical acostumbra a revelar en su totalidad los nuevos procesos en los que una organización ha de salir con excelencia.

### *La Cadena de Valor del Proceso Interno*

Cada negocio tiene un conjunto único de procesos para crear valor para los clientes y producir resultados financieros. No obstante en general las empresas poseen un modelo que abarca tres procesos principales:

- Innovación
- Operaciones
- Servicio posventa

### *El proceso de innovación*

La innovación es un proceso interno crítico. Para muchas empresas el ser eficaz, eficiente y oportuno es incluso más importante que la excelencia en los procesos operativos de cada día. La importancia del ciclo de innovación frente al ciclo operativo, es especialmente notable para las empresas que tienen unos largos ciclos de diseño e investigación como la farmacéutica, de productos químicos para la agricultura, software y electrónica en general.

La importancia del proceso de innovación nos conduce a modificar nuestra geografía del Cuadro de Mandos Integral, a fin de que el proceso de innovación pudiera ser reconocido como parte integrante de la perspectiva del proceso interno.

Pensemos en el proceso de innovación como en la onda larga de la creación de valor, en la que las empresas primero identifican y cultivan los nuevos mercados, los nuevos clientes y las

necesidades emergentes y latentes de los clientes existentes. Luego siguiendo en esta onda larga de creación y crecimiento del valor, las empresas diseñan y desarrollan los nuevos productos y servicios que les permiten alcanzar los nuevos mercados y clientes.

En el proceso de innovación, los directivos se hacen cargo de la investigación de mercado para identificar el tamaño del mismo, la naturaleza de las preferencias de los clientes y los precios objetivo para el producto o servicio seleccionado

- ¿Qué gama de beneficios valorarán los clientes en los productos del mañana?
- ¿Cómo se podrá adelantar, a través de la innovación, a los competidores para entregar estos beneficios al mercado?

#### *Indicadores para la investigación básica y aplicada*

1. El porcentaje de ventas de los nuevos productos
2. El porcentaje de ventas de los productos de la marca
3. La introducción de nuevos productos en relación con los de la competencia; también la introducción de nuevos productos en relación con lo planeado
4. Las capacidades del proceso de fabricación
5. El tiempo necesario para desarrollar la siguiente generación de productos

#### *Indicadores para el desarrollo del producto*

Los ingenieros de Hewlett-Packard diseñaron un indicador denominado el tiempo del punto de equilibrio (TPE) para medir la eficacia de su ciclo de desarrollo de producto. El TPE mide el tiempo que transcurre desde el inicio del trabajo de desarrollo hasta que el producto ha sido introducido y ha generado el suficiente beneficio para devolver la inversión que demandó.

#### *El proceso operativo*

El proceso operativo representa la onda corta de la creación de valor en las organizaciones. Empieza con la recepción de un pedido del cliente y termina con la entrega del producto o servicio al cliente. Este proceso recalca la entrega eficiente, consistente y oportuna de los productos y servicios existentes a los clientes existentes. Las técnicas existentes tienden ser repetitivas a fin de que las técnicas de gestión científicas pueden ser fácilmente aplicadas al control y mejora de la recepción y procesado de clientes y a los procesos de ventas, producción y entrega. Tradicionalmente estos procesos han sido motorizados por indicadores financieros, como los costos estándares, presupuestos y desviaciones.

Un indicador utilizado por muchas organizaciones que intentan implantar el “Justo a tiempo” es la eficacia del ciclo de fabricación (ECF) que se define así:

$$EFC = \frac{\text{Tiempo de proceso}}{\text{Tiempo de producción efectivo}}$$

Este ratio es menor que 1 porque:

Tiempo de producción efectivo = Tiempo de proceso + Tiempo de inspección + Tiempo de transporte + Tiempo de almacenaje

En un proceso ideal de flujo de producción JIT, el tiempo de producción efectivo de una pieza sería exactamente igual al tiempo de proceso. En esta situación ideal, la ratio de EFC es igual a 1, una meta que al igual que los ceros defectos, es posible que no se pueda alcanzar nunca, pero vale la pena ir avanzando hacia ella.

#### *Indicadores de la calidad del Proceso*

Hoy en día casi todas las organizaciones tienen instaladas iniciativas de calidad y programas de calidad. El indicador es una parte central de esta clase de programas y por lo tanto las organizaciones están familiarizadas con indicadores como:

- Tasas de defectos del proceso
- Producción
- Desperdicio
- Chatarra
- Reprocesos
- Devoluciones
- Porcentaje de procesos bajo control estadístico del proceso

Las empresas de servicios han desarrollado indicadores de servicios que miden variables que afectan a procesos internos tales como:

- Largos tiempos de espera
- Información inexacta o errónea
- Acceso negado o retrasado
- Solicitud o transacción no realizada
- Pérdida financiera para el cliente
- Atención defectuosa
- Comunicación ineficaz

### **LA VISION DESDE EL APRENDIZAJE Y CRECIMIENTO**

La cuarta y última perspectiva del Cuadro de Mandos Integral desarrolla objetivos e indicadores para impulsar el aprendizaje y el crecimiento de la organización. Estos objetivos proporcionan la infraestructura que permiten que se alcancen los objetivos de las otras tres perspectivas.

El Cuadro de Mandos Integral recalca la importancia de invertir para el futuro, y no sólo en áreas tradicionales de inversión, como los nuevos equipos y la investigación y desarrollo de nuevos productos. Las organizaciones también deben invertir en su infraestructura-personal, sistemas y procedimientos-, si es que quieren alcanzar unos objetivos de crecimiento financiero a largo plazo.

Existen tres principales categorías en la perspectiva de aprendizaje y crecimiento:

- a- Las capacidades de los empleados
- b- Las capacidades de los sistemas de información

c- Motivación, delegación de poder (empowerment) y coherencia de objetivos

La capacidad de alcanzar las ambiciosas metas de los objetivos financieros, del cliente y de los procesos internos depende de la capacidad de crecimiento y aprendizaje de la organización. Los inductores del crecimiento y aprendizaje provienen primordialmente de los tres categorías mencionadas. Las estrategias para una actuación superior exigirán, en general, unas inversiones importantes en personal, sistemas y procesos que construyen capacidades para la organización. Por lo tanto, los objetivos y medidas de estos inductores de una actuación superior en el futuro deberían ser una parte integrante del CMI.

Un grupo central de tres indicadores basado en los empleados – satisfacción, productividad y retención – proporcionan medidas de resultado procedentes de las inversiones en empleados, sistemas equiparación de la organización. Los inductores de estos resultados son, hasta la fecha, algo genéricos y menos desarrollados que las tres restantes perspectivas del Cuadro de Mando Integral. Estos inductores incluyen índices resúmenes de la cobertura del trabajo estratégico y del grado de la equiparación personal, del equipo y del departamento con los objetivos estratégicos.

La ausencia de medidas específicas para la empresa indica la oportunidad de desarrollo futuro de indicadores sobre empleados, los sistemas y la organización, que pueden vincularse mucho más estrechamente a la estrategia de la unidad de negocio.

### LA VINCULACIÓN DE LOS INDICADORES DE CMI CON LA ESTRATEGIA

El objetivo de cualquier sistema de medición debe ser motivar a todos los directivos y empleados para que pongan en práctica con éxito la estrategia de la unidad de negocio.

Aquellas empresas que pueden traspasar su estrategia a sus sistemas de medición son muchos más capaces de ejecutar su estrategia porque pueden comunicar sus objetivos y sus metas. Esto hace que los directores y empleados se centren en los inductores críticos, permitiéndose alinear las inversiones, las iniciativas y las acciones con la consecución de los objetivos estratégicos.

#### *¿Por qué es tan importante construir un CMI que comunique la estrategia de una unidad de negocio?*

- El CMI describe la visión de futuro de la organización, a toda la organización. Crea un entendimiento compartido.
- El CMI crea un modelo holístico de la estrategia, que permite que todos los empleados vean en que forma contribuyen al éxito de la organización. Sin esta vinculación, los individuos y los departamentos pueden mejorar al máximo su actuación, pero no pueden contribuir a la consecución de los objetivos estratégicos.

#### *¿Cómo podemos construir un CMI que traslade la estrategia a los indicadores? Los tres principios que permiten a una organización vincular el CMI con la estrategia son:*

1. Las relaciones causa-efecto
2. Los inductores de la actuación
3. La vinculación con las finanzas

Una estrategia es un conjunto de hipótesis sobre relaciones causa-efecto. Estas pueden expresarse con una secuencia de declaraciones del tipo Si / Entonces.

Objetivos estratégico	Indicadores estratégico	
	Indicadores de efecto	Indicadores de causa
<b>Financieros</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Mejorar los rendimientos</li> <li>- Ampliar la diversidad de los ingresos</li> <li>- Reducir la estructura de costos</li> </ul>	Rendimiento sobre la inversión Crecimiento de los ingresos Cambio del costo	Variedad de ingresos
<b>Clientes</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Aumentar la satisfacción del cliente</li> <li>- Aumentar la satisfacción posventa</li> </ul>	Cuota de segmento Retención de los clientes	Profundidad de la relación Encuesta de satisfacción
<b>Interno</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Comprender a nuestros clientes</li> <li>- Crear productos innovadores</li> <li>- Productos de venta cruzada</li> <li>- Pasar los clientes a canales rentables</li> <li>- Reducir al mínimo los problemas operativos</li> <li>- Un servicio sensible</li> </ul>	Ingresos procedentes de los nuevos productos Ratio de venta cruzada Cambio de la combinación de canales Tasa de errores del servicio Tiempo de cumplimiento de una solicitud	Ciclo de desarrollo del producto Horas dedicadas a los clientes
<b>Formación</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Desarrollar las habilidades estratégicas</li> <li>- Proporcionar información estratégica</li> <li>- Alinear los objetivos personales</li> </ul>	Satisfacción del empleado Ingreso por empleado	Ratio de cobertura del trabajo estratégico Información estratégica Ratio de disponibilidad Alineación de metas personales (%)

### Comunicación del CMI

La formulación de un Cuadro de mandos Integral que vincule la misión y la estrategia de una unidad de negocio con indicadores y objetivos explícitos es sólo el principio de la utilización del cuadro de mando como un sistema de gestión. EL CMI debe ser comunicado a toda una variedad de integrantes de la organización, especialmente los empleados, los directivos y el consejo de administración. El objetivo del proceso de comunicación es alinear a todos los empleados de la organización, así como a los individuos ante quienes la unidad de negocio es responsable (el consejo de administración y los ejecutivos de la corporación), con la estrategia. El conocimiento y alineación entre integrantes facilitará el establecimiento de un objetivo local, feedback y responsabilidad ante el camino estratégico de la UEN.

La alineación y la responsabilidad se verán claramente realizadas cuando las contribuciones individuales a la consecución de los objetivos del cuadro de mando sean vinculados a los programas de reconocimiento, promoción y compensación. Si estos vínculos han de ser explícitos, basados en fórmulas predeterminadas o aplicados en forma crítica, utilizando la visibilidad y observabilidad intensificadas obtenidas de la formulación, diálogo y revisión de los objetivos e indicadores del cuadro de mando, es muy probable que varíen de empresa en empresa. En los años futuros, no hay duda de que se continuará acumulando más conocimiento sobre los beneficios y los costes de las vinculaciones explícitas.

#### *La traducción de la estrategia en acción*

En un principio, las empresas adoptan en CMI debida a toda una variedad de motivos, incluyendo la clarificación y obtención de consenso sobre estrategia, enfocar las iniciativas de cambio en la organización, el desarrollo de capacidades de liderazgo en las unidades estratégicas de negocios, o conseguir la coordinación y ahorros en múltiples unidades de negocio. En general, las organizaciones pueden alcanzar estos objetivos deseados con el desarrollo de un CMI inicial. Pero el desarrollo del CMI y especialmente el proceso entre la alta dirección para definir los objetivos, indicadores y metas para el CMI, revela por último una oportunidad de utilizar el CMI de una manera mucho más exhaustiva y generalizada de lo que se había pensado.

El CMI puede ser la piedra angular del sistema de gestión de una organización, ya que alinea y apoya los procesos clave, incluyendo:

- Clarificar y actualizar la estrategia
- Comunicar la estrategia a toda la organización
- Alinear los objetivos personales y de los departamentos con la estrategia
- Identificar y alinear las iniciativas estratégicas
- Vincular los objetivos estratégicos con las metas a largo plazo y los presupuestos anuales
- Alinear las revisiones operativas y estratégicas
- Obtener *feedback* para aprender sobre la estrategia y mejorarla