

## EVA: del paraíso a la creación de valor

“El EVA<sup>®</sup> ayuda a generar una administración basada en el valor de la empresa. Esto implica una transformación cultural de la organización que fomenta la gestión del cambio y moviliza a sus integrantes hacia la generación de valor.

Cuando hablamos de EVA<sup>®</sup> muchos traen a su mente la mítica figura femenina de aquel período paraisiaco. Sin embargo, en nuestros tiempos este EVA<sup>®</sup> dejó atrás las manzanas y las serpientes y hoy es el nombre con el cual se reconoce al modelo más adecuado para medir la agregación de valor económico.

El EVA<sup>®</sup> es el valor resultante de los ingresos, luego de la deducción de los gastos, que incluye el costo de oportunidad del capital empleado y los impuestos. Sin duda, este concepto es muy relevante puesto que es capaz de movilizar a toda la organización (ver figura 1)



Gonzalo Jiménez S.

Presidente Ejecutivo  
Proteus Management Consulting,

Director Centro de Empresas  
Familiares Albert von Appen.

MBA Ecole des et Chaussés (Francia).  
Luksic-Rockefeller Scholar en Harvard.

Economista y Master en Finanzas,  
Universidad de Chile.



Figura 1

Muchas compañías, tanto en el extranjero como en Chile, están usando el EVA<sup>®</sup> en lugar de alguna herramienta contable para evaluar el desempeño de sus ejecutivos, colaboradores y directores. Su principal ventaja frente a las herramientas contables, es que considera los recursos utilizados para obtener el beneficio y el riesgo de éstos. Este cálculo permite medir el desempeño comparado de empresas de distintos tamaños.

Analizar el valor económico agregado requiere de un análisis de varios períodos, debido a que permite analizar el comportamiento temporal de la creación de valor. Es por ello, que los supuestos con los que se calcule el EVA<sup>®</sup> de un período determinado deben permanecer constantes, lo cual no significa que los valores van a ser los mismos en los diferentes períodos que sean analizados.

Este análisis del valor creado a través del tiempo debe realizarse con precaución. Cualquier cambio estructural interno o de la industria en la que se encuentra la empresa o la Unidad de Negocios re-



quiere de una re-evaluación de los supuestos que se utilizaron para transformar los valores contables en valores económicos.

El cálculo del EVA<sup>®</sup> y los supuestos utilizados en él, requiere una revisión externa o de parte de los directores de la compañía, debido a que, al igual que en las herramientas contables, puede ser objeto de manipulaciones. Una visión externa permitirá evitar estos problemas, además es recomendable comparar el valor con otras empresas del sector.

Un aspecto muy interesante, principalmente para las empresas que no están listadas en bolsa, es que la variación del valor creado entre períodos tiene una fuerte correlación positiva con el precio de la acción, por lo que las empresas que no están listadas en bolsa pueden simular el comportamiento del valor económico de su acción a través de las variaciones del EVA

### ¿Cómo se calcular el EVA?

La identificación del valor económico agregado, no es sólo aplicar una fórmula la cual entrega un número. La herramienta es mucho más integral, el cálculo sólo asegura un 20% el éxito de la generación de valor, el restante 80% depende de las personas. Esto ya que no sólo requiere implementar una herramienta de gestión distinta, sino que además genera otro tipo de administración: la administración basada en el valor. Ésta implica un cambio cultural en la organización ya que fomenta la gestión del cambio y logra movilizar a la compañía hacia la generación del valor.

El uso del EVA debe llevar incluso a la evaluación de la estrategia de la compañía, ya que en la mayoría de las empresas se genera una estrategia sin la evaluación previa de los *Value Drivers* que aportan con la generación del valor. En este sentido, la herramienta debería ser incorporada al modelo de gestión de la compañía; para ello es recomendable identificar, a través del cálculo y análisis del valor, las actividades y objetivos estratégicos que aportan valor, lo cual es la base de la planificación estratégica de la compañía, debido a que a través de los generadores de valor se deben identificar los objetivos e indicadores estratégicos que se requieren para generar la planificación de la compañía.

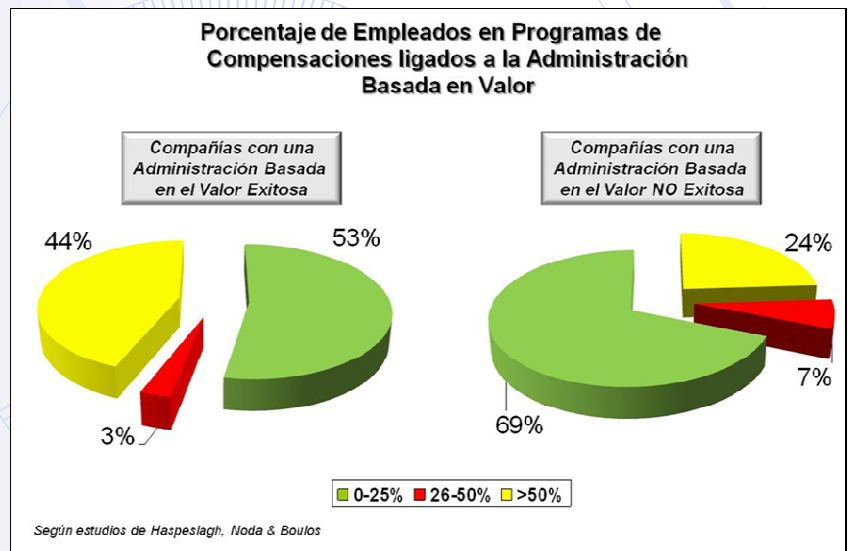


Figura 2

### ¿Cómo maximizar el EVA?

El objetivo final de las empresas, debe ser maximizar el EVA<sup>®</sup>, lo cual es equivalente a maximizar el valor de las acciones de la compañía. El fin último de todo accionista es maximizar el valor de la empresa, el cual puede ser a través del valor económico agregado. Sin embargo, también es necesario medir el valor de cada unidad estratégica de negocios (UEN) o departamento, además de un análisis por productos y/o clientes, para lo cual también es posible utilizar el EVA<sup>®</sup>

*El uso del EVA debe llevar incluso a la evaluación de la estrategia. El objetivo final de las empresas, debe ser maximizar el EVA, lo cual es equivalente a maximizar el valor de las acciones de la compañía.*

Una excelente herramienta complementaria para identificar las actividades que crean y destruyen valor es el **Árbol de Valor**. Éste desglosa el cálculo del EVA<sup>®</sup> y permite modelar los efectos de las decisiones estratégicas y operativas de la compañía.

El cálculo del valor agregado, acompañado del árbol de valor permite evaluar proyectos, generar el impacto de presupuestos de capital, construir informes de gestión, control y monitoreo de la estrategia de la compañía, es decir, todo aquello que logre analizar el desempeño financiero- económico del negocio y comunicarlo de una manera simple y global. Para que la aplicación de este sistema tenga éxito, muchas empresas lo incorporan como una medida de desempeño que permite alinear la generación de valor al plan de incentivos de los colaboradores, con la finalidad de motivarlos para que la administración basada en el valor tenga un efecto positivo.

Las personas son el primer obstáculo al que se puede enfrentar la organización al aplicar la administración centrada en la creación de valor. Es por ello que se requiere una planificación adecuada para la aplicación, permitiendo que las éstas se incorporen al proceso. Para ello, el primer paso es dar a conocer la herramienta y explicar la forma de calcularlo y gestionar con ella.

Para que este modelo tenga éxito en las organizaciones debe generar un impacto cultural, movilizándolo a los colaboradores a la creación de valor sustentable en el largo plazo.



---

*El desglose del cálculo del EVA, llamado el Árbol de Valor, es una excelente herramienta complementaria para identificar las actividades que crean y destruyen valor en la organización.*

---

