

Retribución variable y control de gestión

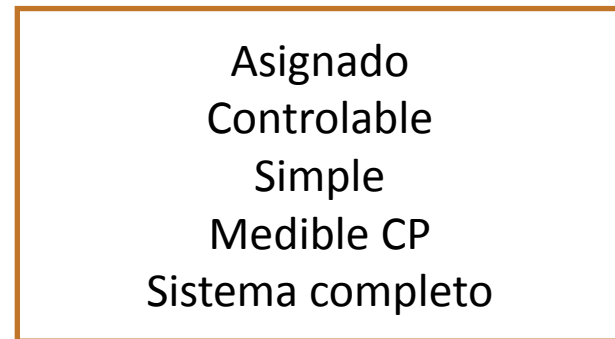
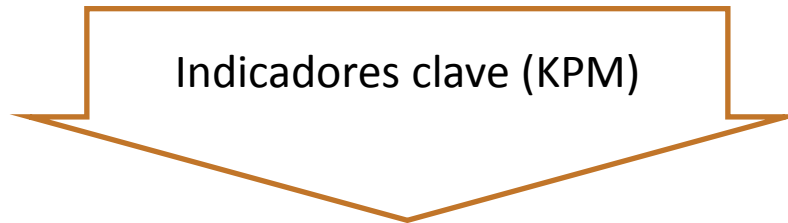
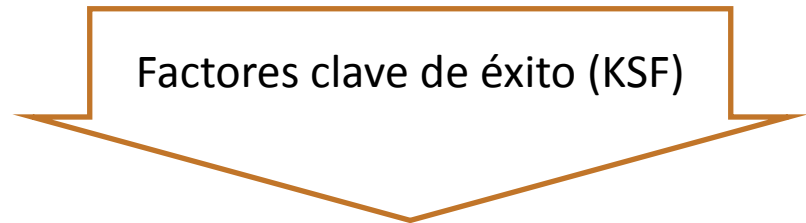
Xavier Sales

where business people grow

Control de gestión

Sistemas que utiliza la alta dirección para influenciar el comportamiento y las decisiones de los miembros de una organización para que sean consistentes con los objetivos de esta y así incrementar las probabilidades de alcanzarlos

Sistema de indicadores



Efectos de la retribución variable

Función informativa

Control motivacional

Satisfacción del trabajador

Elementos a tener en cuenta en el diseño

Subjetividad

Límites a las cantidades

Proporción variable / fija

Retribución variable como elemento del sistema de control de gestión

Cantidad significativa

Sistema comprensible

Resultados influenciables

Momento adecuado

Permanencia en el tiempo

e[®]

**Sistemas de
incentivos y
creación de valor: el
EVA**

Jordi Carenys, EADA Business School

8-4-2014

Sistema de incentivos y EVA

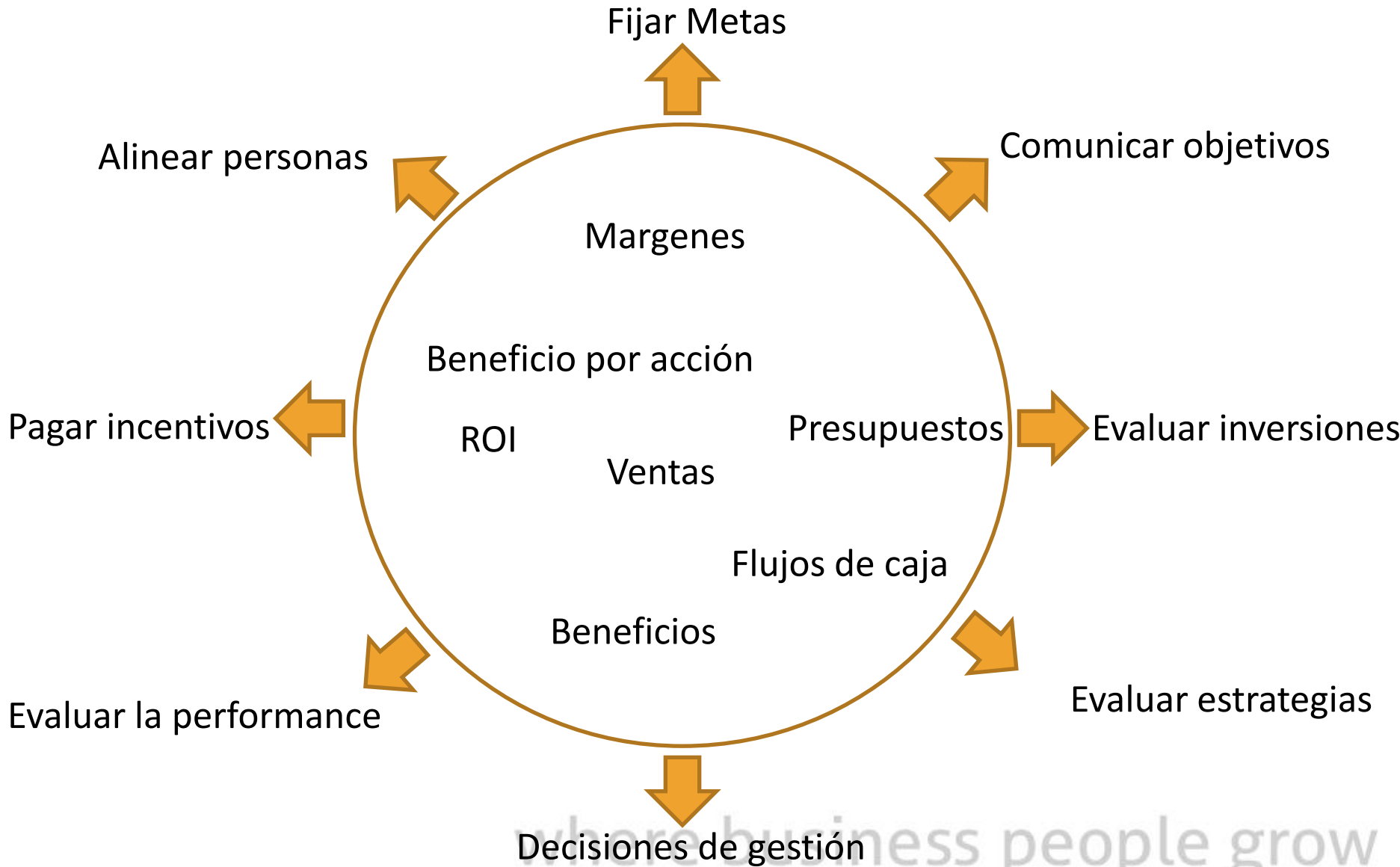
- En nuestro sistema económico, una gran parte de las empresas son gestionadas por directivos que no participan en el capital de la compañía que dirigen (Teoría de Agencia)
- Moral Hazzard: los objetivos de los propietarios se sacrifican con el fin de cumplir con las metas personales de un gerente
- Respuesta:
 - disponer de mecanismos de control que le permitan monitorizar las decisiones de los agentes.
 - establecer un plan de incentivos que oriente las decisiones de los directivos hacia la creación de valor para los accionistas

¿Cómo medimos la creación de valor?

- Se entiende que se crea valor para el accionista cuando el valor actual neto de los flujos de caja que generan los activos de la empresa es positivo ($VAN > 0$).
- Es decir cuando la empresa opera bajo un diferencial TIR-WACC positivo.

Métricas contables

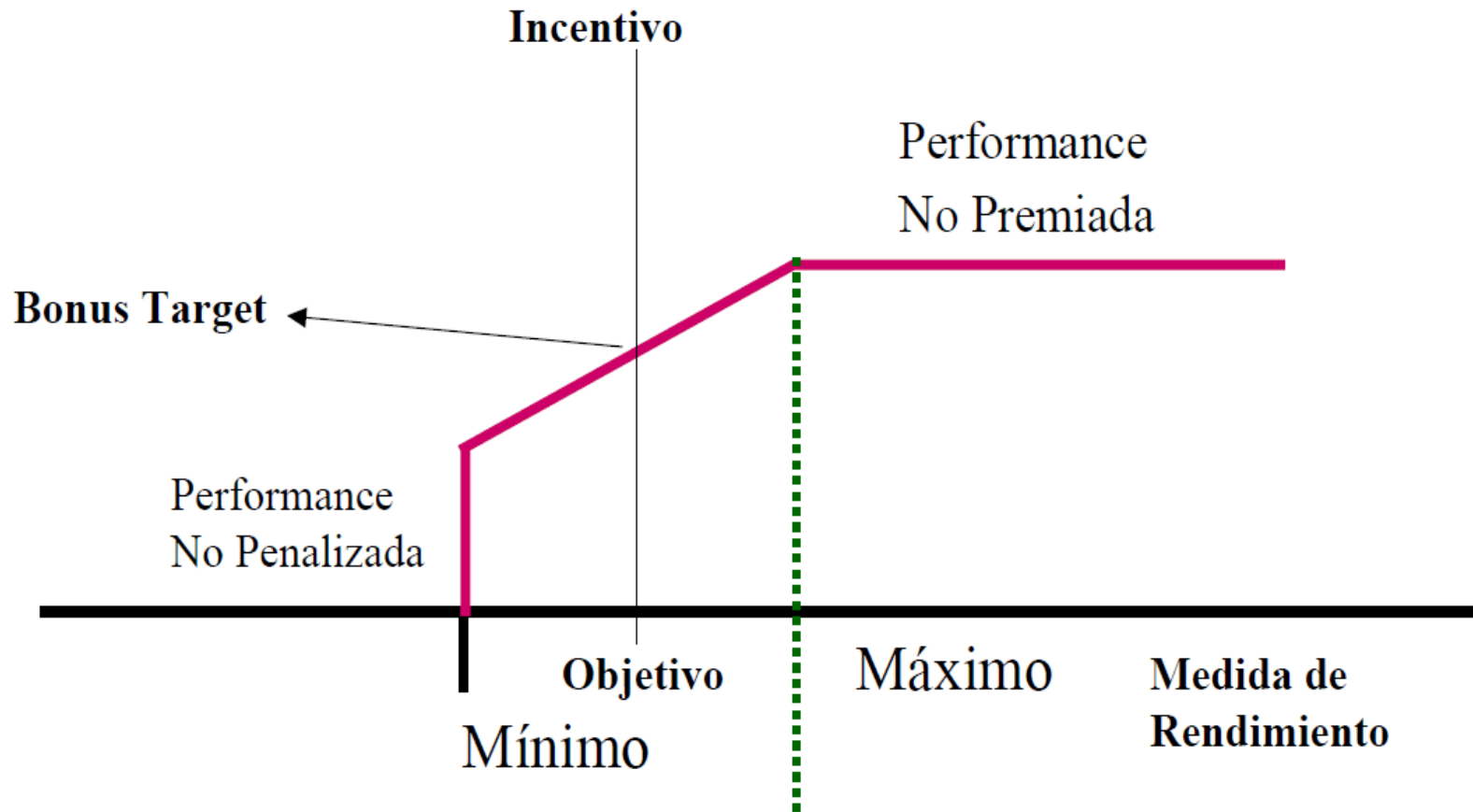
Terminología y objetivos inconsistentes



Métricas contables

- **LIMITACIONES METRICAS CONTABLES:**
 - múltiples medidas de performance generan confusión y restan enfoque
 - orientación a corto plazo
 - el beneficio contable no es una buena aproximación de la creación de valor (aumentar beneficios y destruir valor)
 - no incluyen la rentabilidad esperada por los accionistas (wacc)
 - escasa alineación entre gerentes y accionistas

Sistemas de incentivos tradicionales



Peter Druker

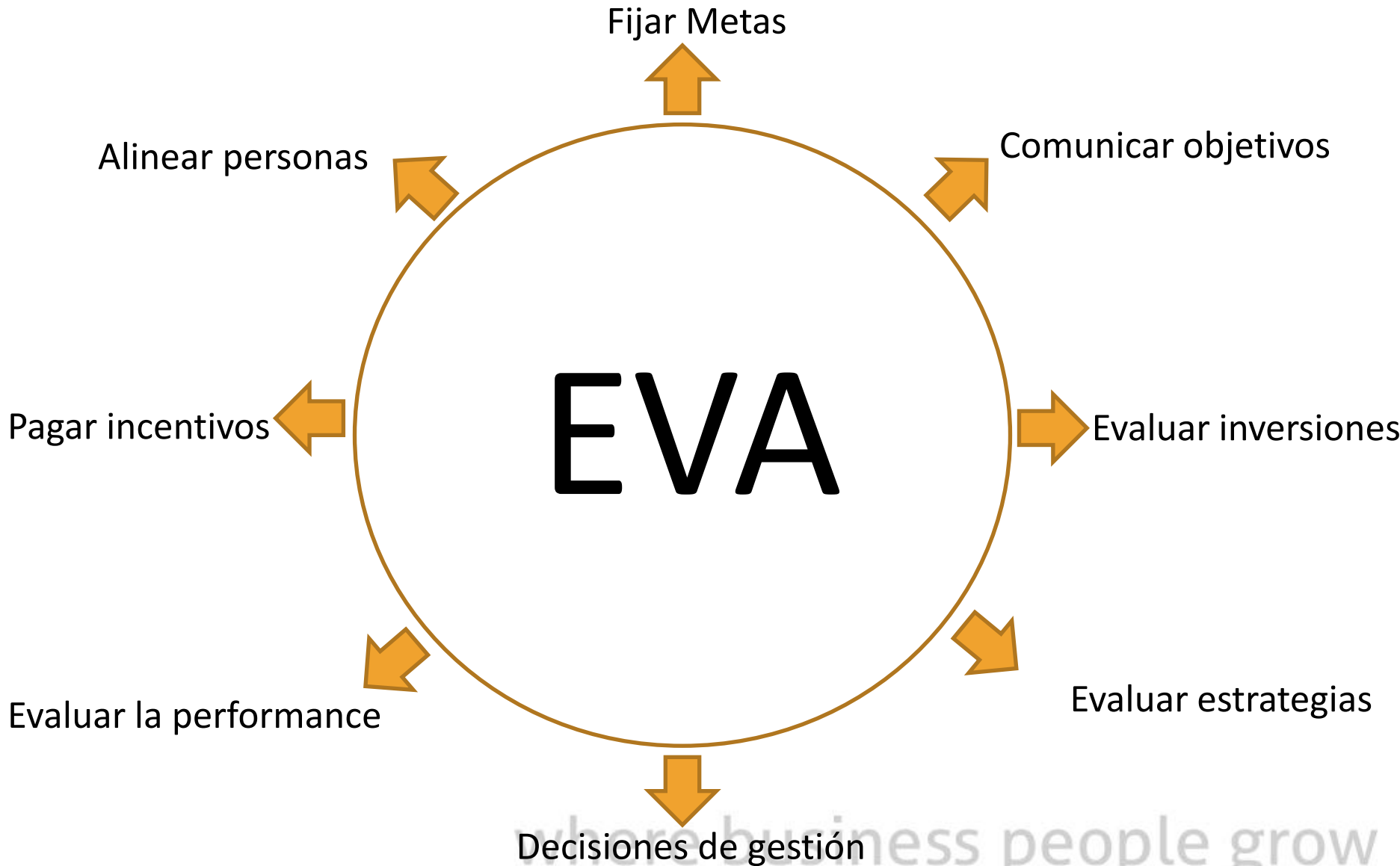
- "Hasta que un negocio no genera unas ganancias mayores que su costo de capital, opera con pérdidas. No importa que pague impuestos como si realmente tuviera beneficio. La empresa devuelve menos recursos a la economía de los que consume. Hasta entonces, no crea riqueza, sino que la destruye " (Harvard Business Review).

EL EVA

- El EVA se plantea como un indicador que mide el valor creado a corto plazo por una empresa
- La creación de valor que realizan los directivos debería poder medirse e incentivarse
- Lograr que los Gerentes actúen como Propietarios y se focalicen en la creación de riqueza de los accionistas
- El EVA puede calcularse a partir de los estados financieros de la empresa
- Atraer, retener y motivar talento directivo

EL SISTEMA EVA

Terminología y objetivos consistentes



Petrobrás

Hyundai

Cemex

Procter & Gamble

Nestlé

Cocacola

Pfizer

Colgate Palmolive

Shell

Hewlett Packard

General Motors

Oracle

3M

Bayer

Roche

Samsung

Kellogg

Toyota

Eli Lilly

Siemens

$$\text{EVA} = \text{BAIDI} - \text{AON} * \text{wacc}$$

Cargo por el “capital”

BAIDI:

Beneficio de Explotación (**ajustado**) después de impuestos
(NOPAT)

AON:

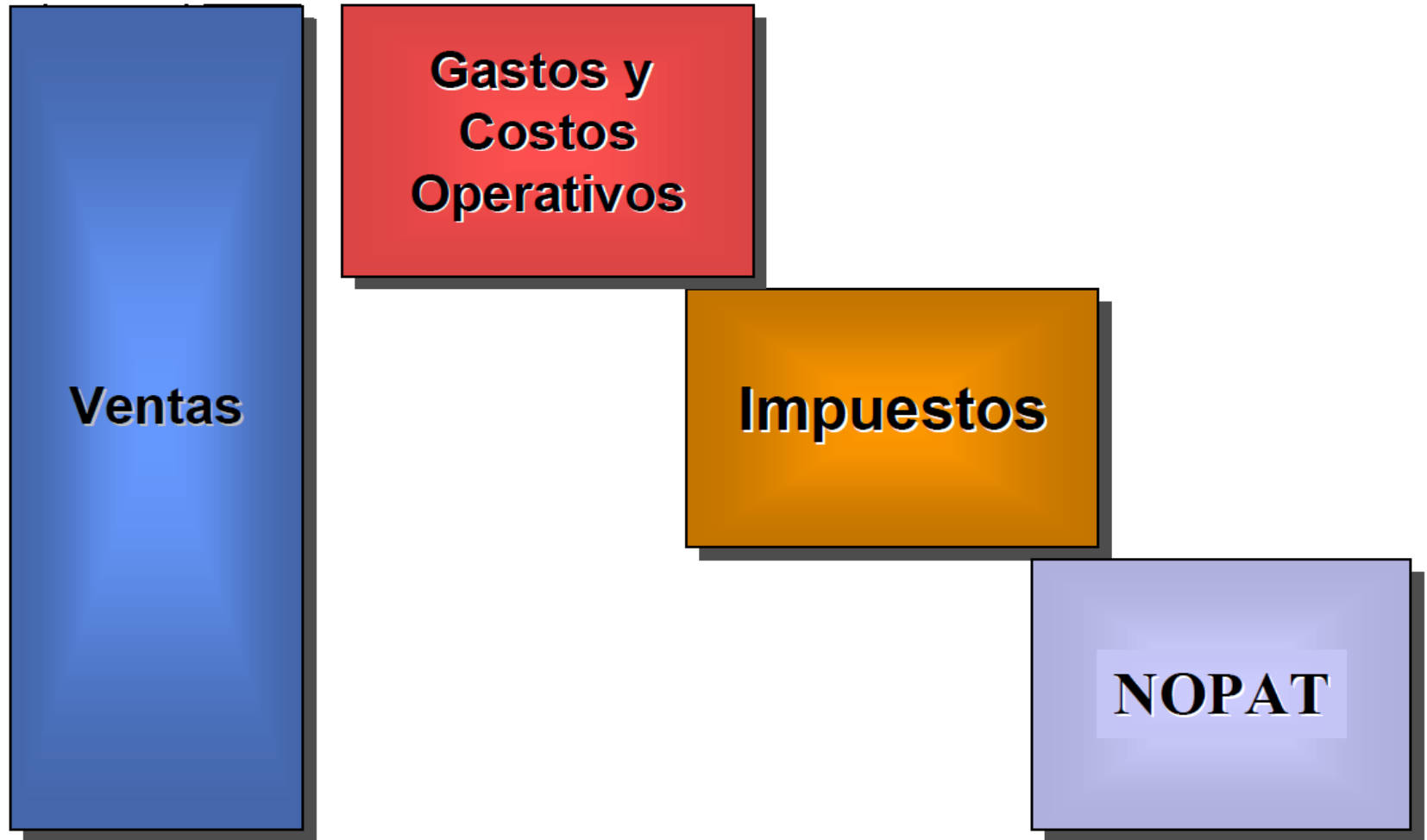
Activo operativo neto (**ajustado**)

Wacc:

Coste promedio del capital

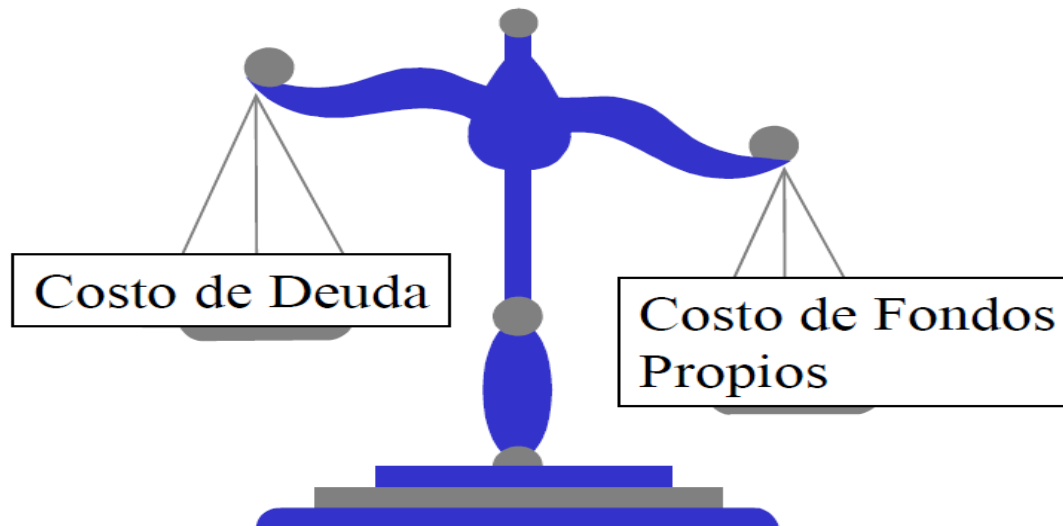


EL BAIDI (o NOPAT)



El coste de capital o WACC

- El cargo por el “capital” utilizado es la renta esperada por al “capital” invertido en el negocio, sea contabilizada o no




EL Activo Operativo Neto (AON)



EI EVA

- Ingresos 500
- Gastos Operativos (350)
 - Resultado Operativo 150
- Activo operativo neto 2000
- Costo del Capital 12 %
 - Cargo por el Capital 240
- **EVA -90**


$$\text{ROI} = 150 / 2000 = 7.5\%$$

EL EVA

- Sólo aquellas operaciones que generan un retorno de la inversión superior al del coste del capital (WACC) generan valor para el accionista
- Si medimos el retorno de la inversión como ROI (ROIc: BAIDI / AON) y transformamos esta expresión en $BAIDI = AON * ROIc$ y a continuación sustituimos en la fórmula del EVA

$$EVA = AON * ROIc - AON * WACC$$

- Que una vez reordenada puede verse como:
$$EVA = (ROIc - WACC) * AON$$

$$\text{EVA} = \left[\frac{\text{NOPAT}}{\text{Capital}} - \text{Costo de Capital} \right] \times \text{Capital}$$

1 Operar = Mejorar el Retorno
obtenido sobre el capital existente

2 Financiar = Reducir el Costo de Capital

3 Construir = Invertir mientras
el retorno marginal sea
rentable

4 Racionalizar = Des-invertir el capital
cuyo retorno sea insuficiente

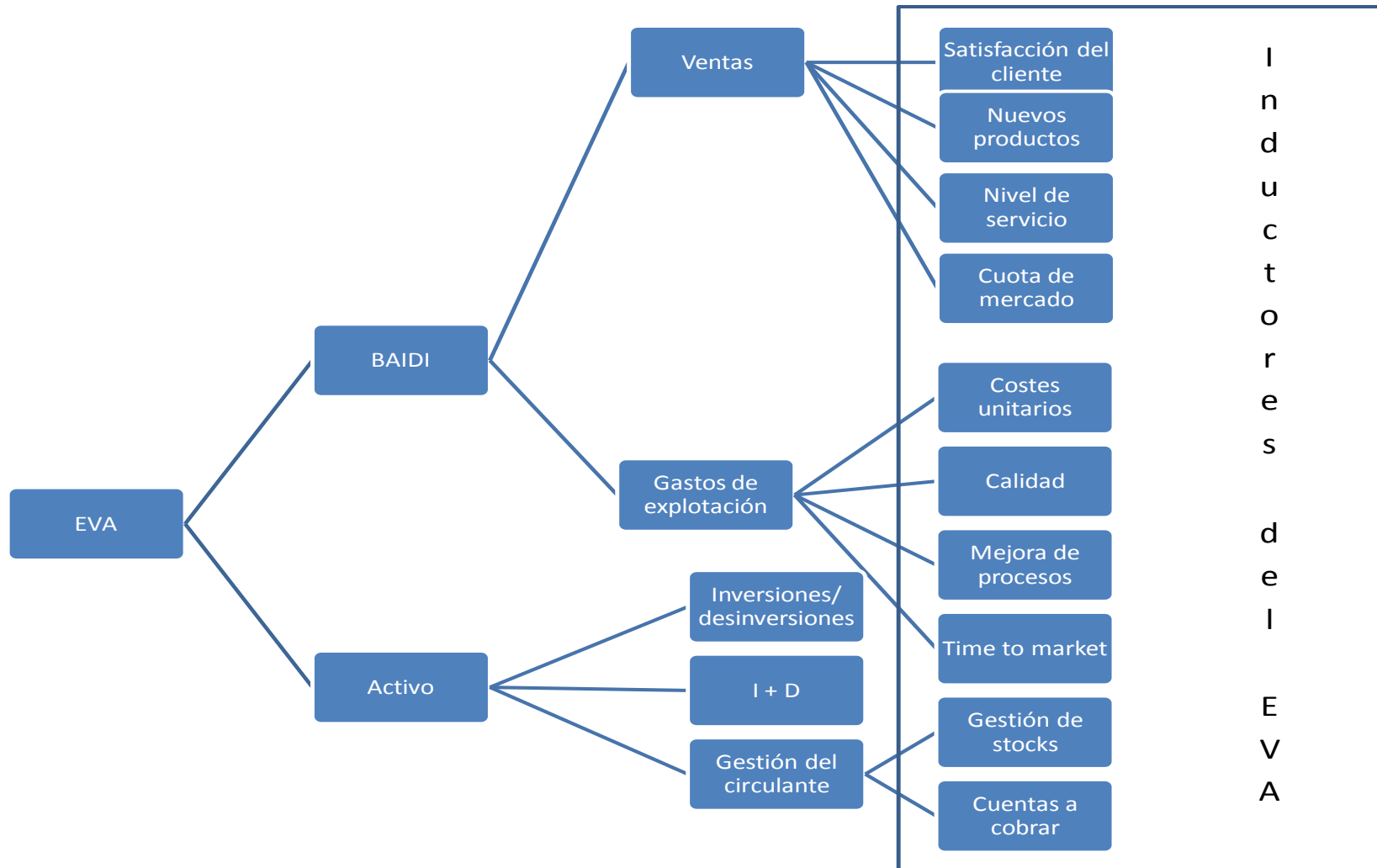
1. **Operar** - Mejorar la performance de operaciones habituales incrementando el NOPAT sin invertir capital adicional
2. **Financiar** - Reducir el costo de capital a través del uso “inteligente” de la deuda y del capital propio
3. **Construir** - Invertir en nuevos proyectos o negocios en los que el retorno sobre el capital exceda el costo de capital
4. **Racionalizar** - Reasignar capital desde proyectos o negocios que no retribuyan el costo de capital, hacia negocios prometedores en los que el retorno supere el costo de capital ó devolver el capital a los inversores = Accionistas y Acreedores

Implementación

- El concepto del EVA como base para establecer un sistema de incentivos requiere definir previamente algunos aspectos estructurales.
 - Aspectos de carácter organizativo orientados a asegurar que se mantiene el principio de controlabilidad.
 - Aspectos de naturaleza contable lo que implica decidir si se va a efectuar o no ajustes a las cifras contables para el cálculo del EVA.
 - Aspectos que se refieren al cálculo de la bonificación y a su forma de pago

EVA e inductores

Aspectos organizativos y controlabilidad



EVA y Centros EVA inductores

Aspectos organizativos y controlabilidad

	EVA total de la empresa	EVA Unidad de negocio mundial	EVA Unidad de negocio regional	Inductores EVA
Alta Dirección corporativa				
Comité Dirección	100%			
Personal Directivo	75%			25%
Unidad de Negocio				
Personal Directivo de la unidad de negocio	25%	75%		
Región				
Director general de la región		25%	75%	
Otros directivos de la región			50%	50%

Ajustes contables

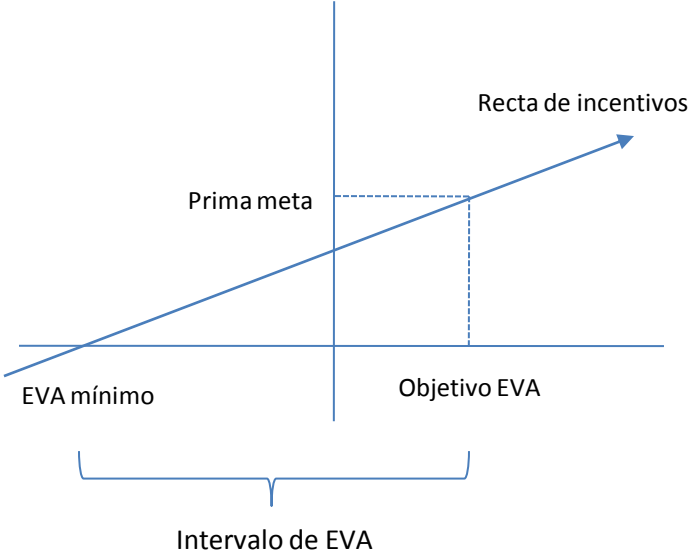


Beneficio antes de intereses y después de impuestos (BAIDI)	Activo operativo neto (AON)
+Gasto de I+D reflejado en la cuenta de resultados	+ I+D capitalizado
-Amortización de I+D por ajuste del EVA	- Amortización acumulada I+D por ajuste del EVA
+Gasto de publicidad reflejado en la cuenta de resultados	+ Gasto en publicidad capitalizada
+Amortización de publicidad por ajuste del EVA	- Amortización acumulada publicidad por ajuste del EVA
Beneficio antes de intereses y después de impuestos (BAIDI) (ajustado para el cálculo del EVA)	Activo operativo neto (AON) (ajustado para el cálculo del EVA)

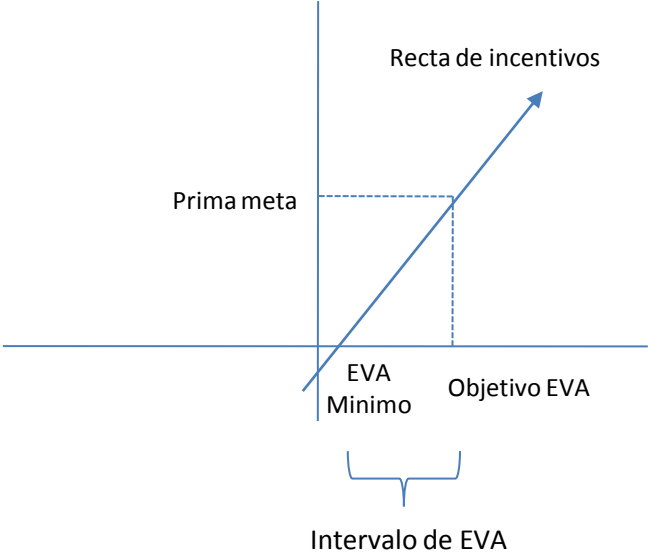
Cálculo de la bonificación

- Para la puesta en marcha de un sistema de incentivos basado en el EVA es necesario establecer los siguientes parámetros
 - Objetivo de mejora de EVA
 - Objetivo de EVA
 - Prima-meta por alcanzar el objetivo de EVA
 - Intervalo de EVA

Sistema de incentivos poco apalancado



Sistema de incentivos muy apalancado



Cálculo de la bonificación

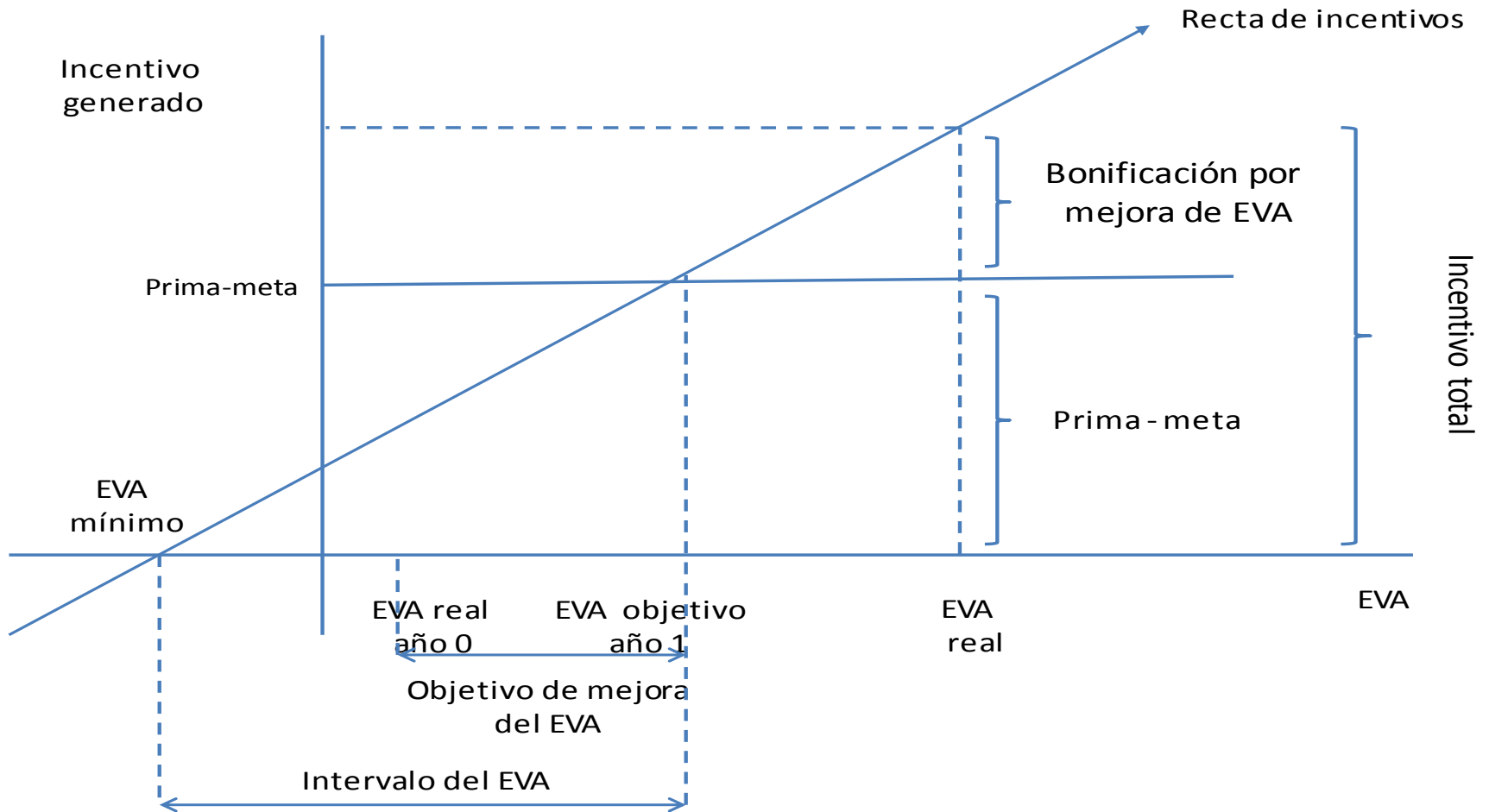
1. En primer lugar, una prima-meta que se devenga si se alcanza el objetivo de EVA predeterminado.
2. En segundo lugar, una bonificación adicional por obtener una mejora del EVA superior a la prevista. Para ello será necesario comparar la mejora de EVA que se había marcado como objetivo con la mejora de EVA que se ha alcanzado realmente.

Cálculo de la bonificación

- El plan de incentivos EVA se puede resumir de acuerdo con la siguiente expresión:

$$\text{Incentivo} = \text{Prima-meta por objetivo de EVA} + \alpha \% \times \text{Prima-meta por objetivo de EVA}$$

- Donde:
- Prima-meta por objetivo de EVA = Prima-meta por alcanzar el objetivo previsto de EVA.
- α %: Es el porcentaje de bonificación que se genera por haber obtenido una mejora de EVA por encima de la prevista. Este porcentaje se calcula del siguiente modo:
- $\alpha \% = (\Delta \text{EVA real} - \Delta \text{EVA previsto}) / \text{Intervalo de EVA}$
 - $\Delta \text{EVA real}$: Representa la mejora en el EVA que realmente se ha alcanzado. Se determina por diferencia entre el EVA real del año en curso y EVA real del año anterior.
 - $\Delta \text{EVA previsto}$: Representa el objetivo de mejora de EVA.
- Cuando el coeficiente α sea positivo ($\Delta \text{EVA real} > \Delta \text{EVA previsto}$), aumentará la bonificación a percibir, pero también puede presentar un valor negativo ($\Delta \text{EVA real} < \Delta \text{EVA previsto}$), en cuyo caso minorará el incentivo.



Ejemplo

- En el año 0 una unidad de negocio obtuvo un EVA real de 150 u.m.
- El salario fijo anual del director de la unidad es de 1.000 u.m y se le ha establecido una prima-meta del 90% por mejorar el EVA a lo largo del año 1 en 50 u.m. (objetivo de mejora de EVA) y alcanzar así un objetivo de EVA de 200 en el año 1 (EVA real del año 0 + objetivo de mejora de EVA para el año 1).
- El intervalo del EVA se ha establecido en 70, lo que si significa que la cifra mínima de EVA para generar una bonificación positiva será de 130 (Objetivo de EVA año 1 – Intervalo de EVA).

Ejemplo

	Concepto	Año 0	Año 1	Año 2
1	Sueldo fijo		1.000	1.000
2	Prima meta (%)		90%	90%
3	Prima meta (u.m.)		900	900
4	EVA real	150	230	220
5	Objetivo de mejora EVA		50	50
6	Objetivo de EVA		200 (150 + 50)	280 (230 + 50)
7	Intervalo de EVA		70	70
8	Mejora real de EVA		80 (230-150)	-10 (220-230)
9	α (%) $[(8 - 5) / 7]$		43%	-0.86%
10	Incentivo por mejora de EVA (3 x 9)		387	-771
11	Total incentivo (3 + 10)		1.287	128

Ejemplo

Concepto	Año 1	Año 2
Prima generada	1.287	129
Saldo inicial del banco de bonos	1.287	323 (194 + 129)
-Pagos del banco de bonos		
Prima meta	900	0
50 % del saldo restante	193 $0.5 * (1.287 - 900)$	259 (194 + $0.5 * 129$)
Saldo final del banco de bonos	194	64

El principal objetivo del banco de bonos es diferir el pago de las bonificaciones hasta asegurarse que las mejoras del EVA perduraran en el tiempo.

Al diferir el pago de una parte de la bonificación, se pretenden evitar decisiones que pudiesen hacer mejorar el EVA a corto plazo pero que fuesen perjudiciales a más largo plazo.

CONCLUSIONES

- Aplicable en el entorno de empresas/unidades de negocio descentralizadas.
- Alinea intereses directivos y accionistas.
- Motiva a los directivos a invertir sólo en proyectos con tasas de retorno que cubren la rentabilidad esperada por los accionistas, ya que el coste del capital (WACC) se hace visible para la gestión.
- Algunas empresas no establecen límites en la bonificación (ni por arriba ni por abajo), por lo que el riesgo de ganancias/pérdidas que asumen los accionistas, se traslada a los directivos, alineando mejor sus intereses con los propietarios.
- Una vez definido el objetivo de mejora de EVA, este suele mantenerse constante, de forma que los objetivos de EVA de un año a otro se ajustan por sí solos, de forma automática, forzando un proceso de mejora continua .