

## ***Analizan en Seminario de Procapitales: Planeamiento estratégico basado en el enfoque de valor en los negocios***

Los negocios atraviesan por ciclos y no todos los que se inician logran un crecimiento constante y sostenido a lo largo del tiempo. El *know-how* y la forma de cómo lograr el desarrollo sólido y rentable de un negocio ha hecho que algunos ejecutivos e investigadores del mercado, creen y utilicen métodos o mecanismos que permitan la verdadera creación del valor en las empresas.

En este contexto, y en el afán de continuar promoviendo el desarrollo del mercado de capitales en el Perú, la Asociación de Empresas Promotoras del Mercado de Capitales (Procapitales) llevó a cabo el martes 11 de agosto en el auditorio Ernst & Young, el Seminario “El enfoque de valor en los negocios: más allá del planeamiento estratégico convencional”, que contó con el auspicio de la firma Ernst & Young, la Corporación Andina de Fomento (CAF) y la firma TNT.



El seminario tuvo como expositor central al señor Alejandro Indacochea, consultor privado y profesor de Centrum Católica; y el panel de comentarios estuvo conformado por representantes de tres empresas asociadas a Procapitales: Numa Arellano, socio de *Advisory Services* de Ernst & Young; Emilio Fantozzi, gerente general de Compañía Almacenera S.A.; y por Hugo Sommerkamp, gerente central de Control, Gestión y Sistemas de Ferreyros S.A.A. Todos los panelistas coincidieron en señalar la importancia de la creación de valor en los negocios y la manera como la adopción de estrategias empresariales permiten la creación de valor tanto para los accionistas como para la propia empresa, en el corto y largo plazo.

Alejandro Indacochea inició su exposición presentando las limitaciones que tiene la información contable de una empresa para determinar si la misma está generando valor o está destruyéndolo. Recalcó que el flujo de efectivo es un indicador más veraz de la situación de la empresa que la utilidad, pues existe alta correlación entre el valor de mercado de la empresa y el flujo de efectivo, dándose la situación diferente con la utilidad con que la que se observó una relación difusa.

Indacochea sostuvo que muchas de las empresas peruanas se concentran en la reducción de costos como un medio para impulsar su crecimiento empresarial y que los ejecutivos emplean lo que él denomina arqueología financiera, es decir, herramientas de análisis financiero tradicionales como el cálculo del ROE o ROA, el análisis DuPont y el análisis vertical y horizontal, que a su parecer sirven poco para verificar la potencialidad de una empresa, pues solo miden las utilidades y no el verdadero valor empresarial.



El expositor mencionó que no existen recetas para la efectiva creación del valor de una empresa; no obstante, comentó que conforme al árbol de valor en los negocios, algunos de los factores impulsores que pueden favorecer la creación del valor es el crecimiento de las ventas, la ampliación del margen bruto, la reducción de gastos operativos usando eficientemente el capital de trabajo, la reducción del capital empleado y la reducción del costo de capital (cambiando deuda cara por más barata). Asimismo, se refirió a los mitos que existen en el mercado respecto a la creación de valor, resaltando que una idea errada en el mercado es que el crecimiento de una empresa necesariamente genera valor, pues en realidad una empresa o negocio crea valor cuando los beneficios que produce son superiores al costo de capital y no cuando simplemente ha incrementado sus ventas.



Por otro lado, Indacochea se refirió al concepto de Valor Agregado Económico (EVA, por sus siglas en inglés), herramienta utilizada para medir la cantidad absoluta de valor creado o destruido para los accionistas en cada año, señalando que es un híbrido utilizado por varias empresas de manera importante para medir el valor pero que el mismo no necesariamente refleja el verdadero valor de los negocios en ciertas circunstancias, en la medida que es un indicador de coyuntura o de corto plazo, que mide el momento y no el futuro de un negocio. Seguidamente se refirió al concepto de Valor Agregado de Mercado (MVA por sus siglas en inglés), que consiste en el valor actual de los EVA futuros esperados.

Finalmente, el expositor propuso que el planeamiento estratégico debe basarse en el enfoque de creación de valor en los negocios, indicando que desde un punto de vista de creación de valor la estrategia competitiva y las finanzas corporativas deben estar integradas, las medidas de resultados deben involucrar los factores que afectan la creación de valor del accionista (impulsadores de valor), el crecimiento será bueno si crea valor, el crecimiento “planificado” de las ventas es el resultado del planeamiento de creación de valor, y las inversiones son realizadas en base a estrategias en unidades de negocios. Indicó que dicha

estrategia debe formar parte de un nuevo enfoque que integre EVA y el MVA, el árbol del valor y los impulsores de valor con los que deben contar las empresas.

La ronda de comentarios se dio inicio con la participación de Numa Arellano, quien recalcó que si bien la información contable tiene una serie de limitaciones para definir si una empresa está creando valor, actualmente a nivel mundial se viene realizando un gran esfuerzo por lograr que



las diversas empresas tengan esquemas de presentación de información contable cada vez más uniformes y acordes con las normas financieras internacionales, que reflejen verazmente la situación de la empresa. Enfatizó que en el Perú son muy pocas las firmas que presentan su información contable conforme a normas de reconocimiento global pero que se espera que esta situación cambie en el futuro a fin de que la contabilidad contribuya a la generación del valor.

Asimismo, Arellano comentó acerca de la dificultad de maximizar el valor de las empresas ante la posible divergencia de intereses entre los accionistas y los ejecutivos. Al respecto, mencionó que resulta de vital importancia el manejo de incentivos al interior de una empresa, señalando que el valor económico agregado (EVA) permitiría desarrollar planes y presupuestos que generen valor, y serviría de medio para recompensar e incentivar la labor de los ejecutivos que produce un beneficio para la empresa y sus accionistas.

Por su parte, Emilio Fantozzi se refirió a la forma como en la empresa RANSA se han establecido estrategias para generar valor. Mencionó que RANSA realizó un trabajo con una consultora internacional para evaluar iniciativas estratégicas utilizando un “mapa de valor” que consideraba cuatro generadores, a saber: (i) crecimiento en los ingresos, (ii) reducción del costo de ventas a través de acciones específicas, (iii) mayor eficiencia en el uso de los activos, y (iv) expectativas de crecimiento. Fantozzi mencionó que en base a este estudio, RANSA elaboró un planeamiento estratégico con la finalidad de tomar acciones que le permitan a la empresa crear valor, por lo que en la medida que RANSA atiende a diferentes sectores económicos que tienen necesidades logísticas diferentes, se elaboró para cada unidad de negocio de la empresa un plan de negocios propio, trabajando todas las unidades bajo tres escenarios simultáneamente (corto, mediano y largo plazo).

El hecho de contar con varias unidades de negocio atendiendo a diferentes sectores económicos, que trabajan con varios horizontes de tiempo, si bien contribuye a minimizar el riesgo de la empresa, hace necesario que se pueda medir el desempeño de las distintas unidades, lo cual RANSA hace a través de herramientas como el *ABC Costing* y un sistema formal de medición de objetivos por área. Acotó que con estas iniciativas estratégicas de la empresa, aunado con la actitud de su personal y el buen trato que brinda a sus clientes, ha permitido que RANSA mantenga buenos índices de rentabilidad durante varios años.



Finalmente, Hugo Sommerkamp señaló que resulta importante que la rentabilidad que obtenga un accionista por invertir en determinado negocio esté en estrecha relación con el nivel de



riesgo que este asume y con las utilidades que se obtengan del negocio. Agregó que en Ferreyros S.A.A. se emplea una metodología de administración basada en valor, y no el estado de resultados tradicional, manifestando que se utiliza el EVA para medir el valor de la empresa, pero tomando en consideración el esfuerzo financiero del accionista por realizar la inversión en el negocio.

Sobre la aplicación del EVA en Ferreyros S.A., Sommerkamp mencionó que con esta herramienta se busca mejorar la rentabilidad de la empresa en las diferentes unidades de negocio exigiendo a la vez que se lleven a cabo planes de acción para mejorar lo que sucede en el día a día. Utilizando cifras teóricas, mostró cómo la utilización del cálculo del EVA ayuda a determinar las unidades de negocio que están creando valor en la empresa.

Luego de los comentarios, Alejandro Indacochea intervino y mencionó como reflexión principal la necesidad de optimizar el valor para el accionista antes que buscar la maximización del valor, esto con miras a lograr la sostenibilidad del desarrollo de la empresa y al mismo tiempo asegurar el beneficio de los *stakeholders*. Asimismo, comentó la importancia de invertir en capital humano y de diversificar la inversión en negocios que tengan potencial de crecimiento.

El seminario, que contó con la participación de 45 asistentes, fue inaugurado por Marco Antonio Zaldívar, presidente del Consejo Directivo de Procapitales, y clausurado por Gerardo M. Gonzales, gerente general de Procapitales, quien también actuó como moderador del evento.

Léase, Comuníquese y difúndase.

Fuente: Procapitales / 12 de Agosto de 2,009.

### ***Descarga de Presentaciones:***

<http://www.mediafire.com/?sharekey=c9e4ab57176ace4eed24a2875c7fa58eb030b65b6d7cdf5db8eada0a1ae8665a>

- ***Presentación central. El enfoque de valor en los negocios: más allá del planeamiento estratégico convencional***  
Alejandro Indacochea, consultor privado y profesor de Centrum Católica
- ***Panel de comentarios. Experiencias empresariales***
  - a. Numa Arellano, Socio de *Advisory Services*, Ernst & Young
  - b. Emilio Fantozzi, Gerente General, Compañía Almacenera S.A.
  - c. Hugo Sommerkamp, Gerente Central de Control, Gestión y Sistemas, Ferreyros S.A.A.
- ***Cv's – expositores.***