

VALOR ECONÓMICO AGREGADO

Jairo Cardona Gómez*

Resumen

El valor económico agregado, es una herramienta financiera que permite medir la creación o destrucción de valor que se genera en una empresa a partir del desarrollo de su actividad operacional. Es necesario comprender que se trata de una herramienta de medición, lo que realmente permite generar o destruir valor, es el manejo que se le dé a las diferentes variables involucradas en su cálculo.

EVA se debe concebir como una herramienta de corto plazo y complementarse con otras medidas como el valor agregado de mercado (MVA) o prima del negocio, que es una medida con criterio de largo plazo. Todo esto enmarcado dentro de la filosofía de la gerencia del valor que es la que debe primar en las empresas de alto desempeño que buscan su permanencia y crecimiento en el mercado.

Palabras clave: EVA: Valor económico agregado, MVA: Valor agregado de mercado, UODI: Utilidad operativa después de impuestos, AO: Activos operacionales, RAN: Rentabilidad del activo neto, WACC: Costo de capital promedio ponderado.

* Especialista en Finanzas de la Universidad EAFIT. Profesor de medio tiempo en la Universidad Autónoma Latinoamericana. Correo electrónico: jairocardona38@hotmail.com

Concepto

El Valor económico agregado, es el excedente de los ingresos sobre los gastos, incluyendo impuestos y el costo de oportunidad del inversionista. Considera todos los factores que inciden en la productividad de la empresa. En otras palabras, EVA es lo que queda después de atender los gastos y satisfacer la rentabilidad mínima esperada por los propietarios, de esta manera, se observa cómo la empresa, utilizando sus recursos, genera o destruye valor.

El EVA, es una herramienta más adecuada, para medir los resultados, que las técnicas contables tradicionales, como rentabilidad del activo, del patrimonio y otras, es de importancia en la toma de decisiones y en el establecimiento de planes de incentivos a diferentes niveles de la organización.

Los promotores del Economic Value Added, son Joel Stern y Bennet Stewart, quienes fundaron su firma consultora y patentaron el concepto en 1982, en los Estados Unidos.

Los detractores del EVA, argumentan, que retoma la teoría del ingreso marginal, manejada en 1890 por el economista Alfred Marshall, quien dijo que una empresa tiene utilidad real, cuando los ingresos son suficientes para cubrir los gastos operacionales y el costo de capital.

En 1920, la teoría del ingreso marginal, fue empleada por La General Electric para medir el resultado de sus operaciones; en los años treinta, Irwin Fisher explora el concepto en su libro Teoría de las Inversiones y en los sesenta, hacen importantes manifestaciones Modigliani y Miller a través de diferentes documentos.

Diferencia entre EVA y utilidad

El EVA, considera el costo de las diferentes fuentes de financiación; la utilidad en el estado de resultados, sólo tiene en cuenta los gastos financieros derivados de la deuda, omitiendo el costo de oportunidad de los inversionistas.

Al determinar la utilidad antes de intereses e impuestos, EVA, considera utilidades operacionales, sin hacer alusión a las no operacionales, por no corresponder al desarrollo del objeto social de la compañía.

El EVA, no se limita por normas y principios contables que pueden distorsionar la medición del valor, para su cálculo, se requiere de ajustes, que desliguen

la utilidad de dichos principios y así determinar, de mejor manera, el valor de la empresa. Seguidamente, se mencionan algunas prácticas que distorsionan el valor y que se deben reevaluar de acuerdo con las necesidades internas de cada empresa y así contribuir a mejorar las decisiones gerenciales.

Prácticas y principios que distorsionan la información

Existen prácticas y principios contables que afectan el valor de los activos y la utilidad, reduciéndola o aumentándola. Es necesario plantear estrategias, para mejorar la información para hacerla comparable con períodos anteriores, proyecciones y con la información de empresas del sector.

Algunas prácticas a considerar, en lo denominado como contabilidad creativa, maquillaje de estados financieros, gimnasia o acrobacia contable son las siguientes:

1. Revalorización de activos, se aumenta el valor del activo y las depreciaciones, por lo tanto, se disminuye la utilidad y el pago de impuestos.
2. Activación de gastos, con lo que se logra aumentar la utilidad, la imagen de valor de la empresa y la compensación que se paga a los gerentes por utilidades obtenidas.
3. Tratar como gastos inversiones en activos fijos, por ejemplo, modernizaciones, ampliaciones y mejoras, que al incrementar la capacidad instalada y la vida útil, se deben capitalizar, al no hacerlo, se subvaloran los activos, la utilidad y el pago de impuestos.
4. Sobrevalorar el good will, cuando disminuye el valor de los demás activos y este se mantiene, se genera una falsa imagen de valor.
5. La valoración de inventarios, se hace por diferentes métodos, que afectan el costo de ventas e inventarios. Con inflación, al pasar de peps a ueps, se reduce la utilidad y los impuestos.
6. Dependiendo del método de depreciación empleado, se cargan más o menos gastos en el período, afectando utilidades, impuestos y el valor del activo.
7. Las depreciaciones pueden incluir gastos financieros. En algunas circunstancias, los intereses de préstamos que financian activos, se capitalizan; igual sucede con la diferencia en cambio.

8. Las utilidades se pueden manipular, al considerar operacionales como no operacionales y viceversa, al utilizar reservas para reducir gastos operacionales o pérdidas, al distorsionar cuentas sujetas a estimación, como provisiones, descuentos y otras.
9. Las operaciones con empresas vinculadas, se deben hacer a precio de mercado, el manipularlas, es una práctica normal, debido a la dificultad para su control.
10. Las medidas tradicionales consideran que los recursos propios no tienen costo, lo cual es un gran error. Nadie cede capital a costo cero.

Es importante reevaluar las prácticas que mejoran las cifras contables artificialmente, ya que no contribuyen a la adecuada toma de decisiones y a la generación de valor. Cada empresa decide qué modificaciones realizar a la información contable. La información mejorada, sirve para usos internos en el proceso de planeación y toma de decisiones.

Pasos para implementar el EVA

Para implementar el Valor Económico Agregado, como medida de valor, es preciso considerar los siguientes aspectos:

1. Familiarización con la teoría, su aplicación, determinación del tiempo requerido para implementar su funcionamiento y los beneficios que reporta, que van a depender de las características propias de cada empresa.
2. Integrarlo a los sistemas de gestión, se logra, al realizar los diferentes procesos e implementar las decisiones, en términos de EVA.
3. Estructurar un plan de bonificaciones, basado en EVA, en concordancia con la cultura de la compañía.

Componentes del EVA

En el cálculo del EVA, se utilizan tres variables que afectan el valor agregado, ellas son:

1. Utilidad operativa después de impuestos (UODI).

2. Valor del activo.
3. Costo de capital ponderado CCPP ó WACC).

Utilidad operativa después de impuestos (UODI)

La utilidad operativa después de impuestos (UODI), también conocida como utilidad antes de intereses y después de impuestos (UAIDI) o Net Operating Profits After Taxes (NOPAT), es de gran importancia en el cálculo del EVA, si se incrementa, también lo hará el EVA y el valor de empresa.

En la UODI, se consideran las utilidades operacionales, es decir, las alcanzadas en el desarrollo de la actividad principal del negocio y se le descuentan los impuestos, se excluyen las no operacionales, por no provenir del desarrollo del objeto social.

Su cálculo es el siguiente:

UAII (1-Tx)

UAII: Utilidad antes de intereses e impuestos o utilidad operativa (EBIT)

Tx : Tasa impositiva

Una forma alternativa de cálculo es la siguiente:

UTILIDAD NETA

+ GASTOS FINANCIEROS

+ GASTOS NO OPERACIONALES

- UTILIDAD NO OPERACIONAL

- BENEFICIOS TRIBUTARIOS

= UAIDI

Nota: También se debe calcular el EVA no operacional, o sea el que no proviene de la actividad principal del negocio, en múltiples circunstancias, es mayor que el operacional; como ocurrió en Colombia con el sector textil en la década de los años noventa, debido a los portafolios de inversión que se conformaron para contrarrestar el mal desempeño operativo.

Observemos el cálculo, a partir de los dos modelos propuestos.

UAII:	1.000
Impuestos:	33%
Intereses:	200
Ingresos no operacionales:	100
Egresos no operacionales:	50

$$UODI = UAII (1 - T_x)$$

$$UODI = 1.000 \times 67\% = \$ 670$$

Bajo la segunda estructura, primero, se determina la utilidad neta:

UAII (EBIT)	1.000
- Intereses	200
+ Ingresos no operacionales	100
- Egresos no operacionales	50
= Utilidad antes de impuestos	850
- Impuestos	280.5
= Utilidad neta	569.5

Ahora calculemos la UAIDI.

Utilidad neta	569.51
+ Intereses	200
+ Gastos no operacionales	50
- Ingresos no operacionales	100
- Beneficios tributarios	49.51
= UAIDI	670

El beneficio tributario se calcula de la siguiente manera:

(Intereses + Gastos no operacionales – Ingresos no operacionales) Tasa impositiva

$$(200 + 50 - 100) 33\% = 49.5$$

Como aumentar la UODI

Para aumentar la UODI se requiere:

1. Orientar la empresa al mercado y la innovación, con el fin de incrementar las ventas.
2. Reforzar las estrategias de estimulación de la demanda, como publicidad, promociones, descuentos.
3. Reducir costos variables a través del establecimiento de alianzas estratégicas, por ejemplo, comprando conjuntamente con empresas del sector.
4. Reducir costos fijos, mediante el análisis de las actividades, lo que permite eliminar las que no aportan valor y rediseñar las demás.
5. Reducir la inversión en activos y por lo tanto los gastos que se relacionan con estos.
6. Incrementar la productividad y establecer programas de incentivos.
7. Reducir el pago de impuestos mediante un adecuado manejo fiscal.

Con la implementación de alguna de estas estrategias o la combinación de varias, se logra incrementar una variable importante en la determinación del valor de la empresa, por lo tanto, se alcanzará mayor EVA o dicho de otra manera se aumentará el valor de la empresa.

Valoración del activo

Los activos son vitales en el cálculo del EVA, si se reducen, o invierte en aquellos que tengan un rendimiento mayor que su costo, la empresa aumenta su valor. Se deben considerar los activos operacionales, es decir el KTNO y los activos fijos utilizados en el desarrollo del objeto social.

Un problema al que se enfrenta el analista, es valorar los activos, de lo que depende, en gran parte, los resultados. Existen varias posibilidades, se pueden mencionar las siguientes:

Costo de adquisición

Considera el valor, del momento en que se realizó la compra, su desventaja, es que no considera el efecto, que sobre el valor, tiene la pérdida en el poder adquisitivo del dinero, aspecto de relevancia en una economía inflacionaria donde

el valor de los activos está en constante aumento. Es adecuado cuando la empresa es nueva y el costo de adquisición refleja la realidad del mercado.

Valor en libros

El valor en libros, es el costo de adquisición menos la depreciación acumulada, en la mayoría de las circunstancias, no se compadece con la realidad, donde los activos, especialmente, la propiedad raíz, adquiere mayor valor con el paso del tiempo. Es aceptable, cuando se comienza una empresa y, por lo tanto, el valor en libros es muy similar al valor de mercado, ya que no se han sufrido los efectos de la depreciación.

Valor de mercado

Consiste en valorar el activo a precios de hoy, es una cifra más real, que corresponde al desembolso que se realizaría si se llevara a cabo la inversión en este momento. El principal inconveniente que presenta, es que a veces es difícil de calcular con criterios objetivos, por no existir en el mercado activos similares a los que se emplean en la empresa.

Activos a considerar

Se mencionó, que se debían considerar los activos corrientes y fijos implicados en el desarrollo de la actividad principal, es decir, los operacionales; ahora el asunto es si considerar los activos del principio, final del período o un promedio.

Para solucionar el problema, se recomienda observar la contribución de los activos en la generación de utilidad y en esa medida tomarlos, debido a la complejidad de lo anterior, lo más normal, es considerar los del principio del período, resultado que es adecuado, ya que se ajusta a la dinámica normal de la empresa. Es importante tener en cuenta que los intangibles deben reflejar valores cercanos a la realidad.

Mientras más baja la inversión en activos, mayor valor genera la empresa, ya que se aumenta la productividad de los recursos.

Algunas estrategias para reducir la inversión en activos son las siguientes:

1. Aumentar la rotación, incrementando las ventas con una inversión determinada, la estrategia se materializa con la reducción de inventarios sin afectar

el desarrollo del objeto social, empleando técnicas como justo a tiempo y reduciendo el ciclo de producción.

2. Reducir el ciclo de caja, es decir, el período comprendido desde la compra de la materia prima hasta su transformación en efectivo.
3. Agilizar los recaudos de cartera, para ello, hay que aplicar técnicas de gestión de crédito como selección adecuada de clientes, nuevos métodos de cobro, entrega de comisiones con el pago del cliente, utilización del factoring, seguro de crédito y otros.
4. Utilizar leasing y el leaseback, al no comprar los activos, se liberan recursos y se disminuye la inversión.
5. Externalizar procesos, con outsourcing, maquila, servicios de terceros.

Costo de capital ponderado (CCPP)

El costo de capital ponderado, también conocido como WACC, muestra el costo de financiar activos. La financiación puede ser interna, es decir, proveniente de los recursos generados internamente por la empresa (utilidades retenidas) o externa, que se obtiene, a través de los accionistas, acreedores, entidades de crédito, emisión de bonos y otros. Al disminuir el costo de capital, se aumenta el valor de la empresa, ya que se paga menos por la utilización de los activos, por esta razón, es uno de los componentes fundamentales en el cálculo del EVA.

Empresas que han implementado el EVA

Un estudio realizado por el Financial Executive Institute, revela que en Estados Unidos, más de una cuarta parte de las empresas, utilizan el EVA, como indicador para evaluar y controlar la gestión empresarial.

La primera compañía en implementar el EVA, fue Coca-Cola en 1980, whirlpool, Siemens, Quaker y General Electric, son otras empresas pioneras en este campo.

En América Latina, México se encuentra a la vanguardia con Vitro, empresa fabricante de vidrio.

En Colombia se comienza a entender y aplicar el concepto, especialmente en hidrocarburos, laboratorios farmacéuticos y concesionarios de vehículos.

Es importante resaltar que las empresas que lo implementaron han percibido un incremento notable en su valor de mercado.

Estrategias para incrementar el EVA

Algunas estrategias que contribuyen al incremento del EVA son:

1. Aumentar la eficiencia en la operación de los activos, sin realizar nuevas inversiones, para ello, hay que mejorar el margen de utilidad, lo que se logra con el incremento en los precios de venta, reducción de costos o con el aumento en la rotación de activos.
2. Planificar eficazmente el aspecto fiscal, con el fin de reducir el pago de impuestos, muy importante en la micro, pequeña y mediana empresa.
3. Invertir en alternativas que superen el costo de capital ponderado, y no la rentabilidad actual, ya que esta puede ser superior al CCPP y se rechazarían alternativas generadoras de valor.
4. Reducir los activos operacionales manteniendo la utilidad y disminuir la financiación y su costo. Algunas Estrategias como justo a tiempo, leasing, reducción de plazos a clientes, reducción de efectivo, contribuyen a lograr este propósito.
5. Gestionar el costo de capital ponderado (CCPP), con lo que la deducción por costo de financiar los activos que se hace de la UODI, es menor. La estrategia depende de la evolución de las tasas de interés en el mercado, de la capacidad de negociación de la empresa ante las entidades financieras, del riesgo que representa para sus acreedores el conceder crédito a la empresa y de la percepción de los inversionistas sobre el riesgo de la empresa.

El EVA, es una herramienta que permite medir el valor generado por la empresa; no reemplaza las estrategias necesarias, que son las que, en última instancia, permiten aumentar el valor; por lo tanto, con la sola aplicación de esta herramienta no se logra generar valor, es necesario realizar una gestión gerencial que afecte positivamente la UODI, el activo operacional y el WACC.

No se puede olvidar que el cambio, en algunas variables del entorno, puede afectar positiva o negativamente el EVA, hay que identificarlas y estar al tanto de ellas.

Cálculo del EVA

El cálculo del EVA se realiza de la siguiente manera:

$$\text{EVA} = \text{UODI} - (\text{VALOR DEL ACTIVO} \times \text{COSTO DE CAPITAL})$$

O también:

$$\text{EVA} = \text{VALOR DEL ACTIVO} \times (\text{RAN} - \text{CCPP})$$

Incentivos, motivación y EVA

La fijación de incentivos, con base en el EVA obtenido por cada unidad o departamento del negocio, es una herramienta propiciadora de valor, ya que se motiva a los empleados, quienes actuarán como si fueran propietarios, responsabilizándose de los activos que manejan y de las utilidades que de ellos se derivan.

El complemento de la retribución fija, con una variable, se utiliza cada vez más, con el propósito de mejorar el rendimiento de los empleados. La estrategia se aplica comúnmente en la alta dirección, pero es conveniente llevarla a cabo en todos los niveles de la organización.

Tradicionalmente, se utilizan para la fijación de incentivos, las cifras de ventas, producción, reducción de costos, rentabilidad, mejoras en la calidad. Se analizará cómo se pueden dejar estas medidas tradicionales y utilizar el EVA en la fijación de incentivos.

El EVA, permite relacionar, los resultados de la gestión de los empleados, con el valor generado para los accionistas; por lo tanto, los incentivos son coherentes con los objetivos del inversionista.

En cierto modo, se retribuye a los empleados, como si fueran propietarios, por lo tanto, actúan de esta manera y se logra aumentar la motivación y la productividad.

Para crear un sistema de incentivos, es necesario calcular el EVA para cada unidad estratégica y definir con anterioridad, el porcentaje de incentivo y el valor del EVA sobre el cual se aplicará.

Para fomentar el compromiso y el trabajo en grupo, es mejor establecer el porcentaje a repartir, sobre el EVA total de la empresa, este puede estar entre el 10% y el 35% del EVA que exceda una cantidad fijada previamente, no conviene establecer límites al incentivo, ya que se reduce la productividad de los empleados y lo que realmente interesa es que el valor aumente indefinidamente.

Para que no se pierda el interés en el crecimiento, se debe entregar parte del incentivo y establecer una cuenta corriente que aumente o disminuya de acuerdo con el comportamiento del EVA.

Al fijar incentivos basados en el EVA, se anima a los empleados a:

1. Mejorar los resultados de su departamento, reduciendo costos y mejorando los ingresos.
2. Optimizar la eficiencia y eficacia en el uso de activos y aumentar su rotación y productividad.
3. Invertir en activos que rindan por encima de su costo de financiación, haciendo uso adecuado del apalancamiento financiero.

Con las siguientes cifras, se analiza cómo cambia el EVA, ante diferentes situaciones.

UODI:	\$ 300 Millones
Activos de operación:	900 Millones
CCPP:	28%

$$RAN = \frac{295}{780} = 37.82\%$$

EVA inicial

$$EVA = UODI - AO \times CCPP$$

$$300 - 900 \times 0.28 = \$ 48 \text{ Millones}$$

$$EVA = AO \times (RAN - CCP)$$

$$900 \times (0.3333 - 0.28) = \$ 48 \text{ Millones}$$

Incrementar la UODI sin inversión adicional.

Suponga que la UODI pasa de \$ 300 a 320 millones

$$RAN = \frac{295}{780} = 37.82\%$$

EVA

$$320 - 900 \times 0.28 = \$ 68 \text{ Millones}$$

$$900 (0.3555 - 0.28) = \$ 68 \text{ Millones}$$

$$\text{EVA actual:} \quad 68$$

$$\text{EVA anterior} \quad 48$$

$$\text{Incremento del EVA:} \quad 20$$

El aumento del valor económico agregado (EVA), con relación al período anterior, es igual al incremento en la UODI, debido a que para lograr el aumento en la utilidad, no se realizaron inversiones adicionales, por lo tanto, no hay ningún costo a considerar y el incremento es valor adicional para la empresa.

Invertir en proyectos con rentabilidad superior al WACC

Se invierten \$ 40 millones que producen una UODI de \$ 15 millones.

$$\text{Rentabilidad marginal : } \frac{15}{40} = 37.5\%$$

Las nuevas inversiones, producen una rentabilidad superior a la obtenida hasta el momento, que es de 35,5%, a la vez, es superior al costo de capital del 28%, la rentabilidad del activo neto se aumenta, también lo hace el valor y esto queda reflejado en un mayor EVA.

$$RAN = \frac{295}{780} = 37.82\%$$

EVA

$$335 - 940 \times 0.28 = \$ 71,8 \text{ Millones}$$

$$940 \times (0.3563 - 0.28) = \$ 71,8 \text{ Millones}$$

EVA actual:	71'8
EVA anterior:	68
Incremento del EVA:	3'8 Millones

El EVA se aumenta con relación al período anterior, dado que la rentabilidad marginal, es mayor que la rentabilidad actual de la empresa. El caso contrario se puede dar, si se invierte en proyectos con rentabilidad inferior a la actual o peor aún si es menor que el costo de capital.

Liberar fondos ociosos manteniendo la UODI actual

Se liberan \$ 10 millones, se disminuye la inversión en activos y se mantiene la utilidad.

$$RAN = \frac{295}{780} = 37.82\%$$

EVA

$$335 - 930 \times 0.28 = z \$ 74.6 \text{ Millones}$$

$$930 (0.3602 - 0.28) = \$ 74.6 \text{ Millones}$$

EVA actual:	74.6	Millones
EVA anterior:	71.8	
Incremento en el EVA:	2.8	Millones

Desinvertir en recursos disminuyendo activos y la utilidad

Para generar valor adicional, se debe desinvertir en proyectos con rentabilidad inferior al costo de capital, con esto, se liberan recursos improductivos, si bien es cierto, se disminuye la utilidad, esta no justifica los recursos que se comprometieron para lograrla.

Suponga que se elimina una línea que producía \$ 40 millones y se liberan activos por \$ 150 millones.

$$RAN = \frac{295}{780} = 37.82\%$$

EVA

$$295 - 780 \times 0.28 = \$ 76.6 \text{ Millones}$$

$$780 (0.3782 - 0.28) = \$ 76.6 \text{ Millones}$$

EVA actual:	76.6 Millones
EVA anterior:	74.6
Incremento en el EVA:	2.0

En esta situación, se incrementa el EVA en \$ 2 millones, se muestra que no necesariamente, para generar valor, hay que aumentar la utilidad, en la mayoría de las circunstancias, esto no lo comprenden los empresarios, piensan, que a toda costa, hay que aumentar la utilidad, que en muchas ocasiones, destruye valor, dado que no justifica los recursos comprometidos, debido a unidades estratégicas de negocios (UEN) no rentables, lo mismo sucede con departamentos y líneas de productos. Es importante analizar la contribución de cada departamento, con las herramientas que proporciona la contabilidad gerencial.

Ejercicio de aplicación

Con base en el Balance General, Estado de Resultados e información adicional, se pide calcular EVA y dar las recomendaciones que sean necesarias.

COMPAÑÍA PURA VIDA Ltda. BALANCE GENERAL DICIEMBRE 31 DE 2008 (EN MILES DE PESOS)			
ACTIVO		PASIVO Y PATRIMONIO	
Efectivo	40.000	Proveedores	169.000
Cuentas por cobrar	117.000	Obligaciones Bancarias	200.000
Inventarios	80.000	Capital	96.000
Activo fijo neto	480.000	Utilidad retenida	252.000
TOTAL ACTIVO	717.000	PASIVO + PATRIMONIO	717.000

COMPAÑÍA PURA VIDA Ltda. ESTADO DE RESULTADOS ENERO 1° A DICIEMBRE 31 DE 2008	
Ventas	987.800
Costo de ventas	145.800
Utilidad Bruta	842.000
Gastos de Admón. y ventas	46.000
Utilidad operacional	796.000
Ingresos no operacionales	74.000
Gastos no operacionales	50.000
Intereses	60.000
UAI	760.000
Impuesto (33%)	250.800
UTILIDAD NETA	509.200

Información adicional:

El activo tiene una valorización de \$ 50 millones, el costo de oportunidad de los inversionistas es del 35%, el costo de la deuda antes de impuestos es 25%, la tasa impositiva es el 35%,

Solución:

Cálculo del costo de la deuda después de impuestos

$$CDI = CAI (1 - T_x)$$

$$CDI = 0.25 (1 - 0.33)$$

$$CDI = 16.75\%$$

ESTRUCTURA FINANCIERA			
FUENTE	PROPORCIÓN	COSTO	PONDERACIÓN
Recurso propio	0.6355	0.3500	0.2224
Deuda	0.3645	0.1675	0.0610
Costo Ponderado			0.2834

$$UODI = 796'000 (0.67) = 533.320$$

UAIDI:	
Utilidad neta	509.200
+ Gastos financieros	60.000

+ Gastos no operacionales	50.000
- Ingresos no operacionales	74.000
- Beneficio tributario	11.880
TOTAL UAIDI	533.320

VALOR DEL ACTIVO:	
Activo Total	717.000
Valorización	50.000
TOTAL	767.000

EVA	
UODI	533.320
Valor activo x costo de capital	217.368
TOTAL EVA GENERADO	3315.952

Como se observa, la empresa genera valor por \$ 315.952 millones, lo que implica buena utilización de los recursos.

Es importante analizar algunos componentes del activo y tratar de disminuirlo con el propósito de mejorar el EVA generado por la empresa.

Con relación a las cuentas por cobrar, hay que agilizar los recaudos, con lo que se logra liberar recursos, que pueden emplearse más productivamente en otra actividad de la empresa.

Es prioritario analizar la posibilidad de disminuir los niveles de efectivo e inventarios, sin afectar la actividad del negocio, de esta manera, se reducen activos y sus costos asociados, los costos de ventas parecen altos, por lo tanto se debe mirar cómo se podrían reducir y mejorar la UODI.

Conclusiones

Con el surgimiento del EVA, como medida de generación de valor, no se está saboreando nada nuevo, es un concepto que ha persistido en las empresas desde siempre, ya que el incremento del valor, es la razón de ser de todo ente económico, simplemente, es una manera diferente de ver este aspecto tan importante.

Lo fundamental, es considerar que con la utilización del EVA, no se genera valor, sólo se aplica una herramienta que permite medirlo; por lo tanto, se debe pensar en implementar estrategias para aumentar el valor.

Hoy en día lo importante, es enfatizar el manejo financiero hacia la gerencia del valor, lo que permite que las empresas sean de alto desempeño, sostenibles y muestren crecimientos periódicos que permiten perpetuar las empresas.

Bibliografía

AMAT, Oriol. Valor Económico Agregado. Editorial Norma. Barcelona 1999. Primera Edición.

BERRÍO GUZMÁN, Deysi y Castrillón Cifuentes, Jaime. Costos para Gerenciar Organizaciones. Ediciones Uninorte, Barranquilla.

BREALEY, Richard. A. y MEYERS Stewart. C., Fundamentos de Financiación Empresarial. Editorial McGraw-Hill 2002. Cuarta Edición.

Copeland, Tom, Koller, Tim, Murrin, Jack. Valuation. Measuring and Managing de Value Companies, Jhon Wiley and Sons, 2000. Third Edition.

GARCÍA, Oscar León. Administración Financiera Fundamentos y Aplicaciones. Prensa Moderna. Tercera Edición.

-----, Valoración de Empresas, Gerencia del Valor y EVA. Primera Edición. Digital Express.

GLENN P. Jenkins y Arnold C. Harberger, Cost-Benefit Analysis of Investment Decisions. Editorial, Harvard Institute for International Development. Manual 1999. Unicom Edition.

PASCALE R. Decisiones Financieras. Ediciones Macchi. España 1998. Tercera Edición.

Páginas de internet

www.sternstewart.com

www.oscarleongarcia.com

www.gestiopolis.com

