

Determinación del EVA

Valor Económico Agregado

L.C.C. Óscar Moreno Eufrazio

Hoy en día hay gran diversidad de indicadores orientados a medir la eficiencia de las compañías. Entre más complejos y diversificados son los negocios, resulta cada vez más importante determinar el tablero de control que arroje la información más trascendente de los mismos.

Las técnicas de análisis financiero se han ido perfeccionando, al ajustarse a las necesidades de los negocios. Esto nos lleva a explorar metodologías que puedan medir la eficiencia real del negocio.

A continuación se presenta un caso práctico de una metodología de análisis financiero denominado Valor Económico Agregado (EVA, por sus siglas en inglés), el cual supone que una empresa tendrá éxito, siempre y cuando se genere valor económico en la misma, por tanto, el EVA es un análisis financiero que mide la creación de valor de la empresa.

El cálculo del EVA busca hacer una comparación entre los rendimientos que genera la empresa sobre la inversión operativa, en comparación con el costo de oportunidad, es decir, con los rendimientos que ofrece el mercado.

Conceptualmente, la doctrina define al EVA como el importe que queda una vez que se han deducido de los ingresos la totalidad de los gastos, incluidos el costo de oportunidad del capital y de los impuestos. El EVA es el resultado obtenido una vez que se han cubierto todos los gastos y se ha satisfecho una rentabilidad mínima esperada.

Ahora bien, la empresa “Finanzas, S.A. de C.V.”, a través del estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2012, desea calcular el EVA de la compañía y presenta la siguiente información financiera:

Activo		Pasivo	
Circulante		A corto plazo	
Efectivos y equivalentes en efectivo	\$191,795	Créditos bancarios a corto plazo	\$150,000
Inversiones en valor	200,000	Acreedores diversos	1'260,295
Cuentas por cobrar	2'989,216	Contribuciones por pagar	1'041,876
Pagos anticipados	361	Otros pasivos	4,909
Suma del activo circulante	\$3'381,372	Suma del pasivo a corto plazo	\$2,457,080
No circulante		A largo plazo	
Inversiones sujetas a depreciación (neto)	\$106,297	Créditos bancarios a largo plazo	\$1'000,000
Otros activos no circulantes	24,233	Suma a largo plazo	1'000,000
Suma del activo no circulante	\$130,530	Suma del pasivo a largo plazo	\$3'457,080
		Capital contable	
		Capital contribuido	
		Capital social	\$115,000
		Capital ganado	
		Resultado de ejercicios anteriores	-358,544
		Resultado del ejercicio	298,366
		Suma del capital contable	54,822
Suma del activo	\$3'511,902	Suma del pasivo y del capital contable	\$3'511,902

Ventas o ingresos netos	\$19'365,159
(-) Costo de ventas	18'098,598
(=) Utilidad bruta	\$1'266,561
(-) Gastos de operación	564,932
(-) Otros gastos	4,758
(-) Resultado integral de financiamiento (RIF)	228,010
(-) Participación de los trabajadores en las utilidades de las empresas (PTU) por pagar	42,624
(=) Utilidad o pérdida antes de impuestos a la utilidad	\$426,237
(-) Impuestos a la utilidad	127,871
(=) Utilidad o pérdida antes de las operaciones discontinuadas	\$298,366
(-) Operaciones discontinuadas	0
(=) Utilidad o pérdida neta	\$298,366

Determinación de EVA

1. Determinación de utilidad operativa después de impuestos:

E

l cálculo del EVA

busca hacer una comparación entre los rendimientos que genera la empresa sobre la inversión operativa, en comparación con el costo de oportunidad

Utilidad de operación	\$468,861
(-) PTU	42,624
(-) Impuesto sobre la renta (ISR)	127,871
(=) Utilidad de operación neta de Impuestos	\$298,366

2. Determinación del costo de oportunidad de la inversión operativa promedio neta, aportado por los socios o accionistas:

Para obtener la inversión operativa promedio del año a la inversión operativa neta al final del año se le suma la misma inversión al inicio del año, y se divide entre dos.

Inversión operativa neta al inicio del año	\$894,292
Inversión operativa neta al final del año	1'004,822
Suma	\$1'899,114
Inversión operativa promedio neta (suma entre dos)	\$949,557

Total de activos	\$3'511,902
(-) Inversiones en efectivo, valores, etcétera, que no representan valores en la operación	200,000
(=) Inversión operativa	\$3'311,902
(-) Pasivos que no causen interés	2'307,080
(=) Inversión operativa neta	\$1'004,822

3. Determinación del costo de oportunidad. El costo de oportunidad de la inversión operativa promedio neta representa el rendimiento de la inversión tomando en cuenta los rendimientos que ofrece el mercado:

Inversión operativa promedio neta	\$949,557
Tasa de interés	15.4784%
Costo de oportunidad	\$146,976

Los pasivos que no causan interés se determinaron restando al total de los pasivos los créditos bancarios.

Para calcular la tasa de interés se determina el costo de capital promedio ponderado, tomando en cuenta el interés del mercado y el interés contratado con las deudas de la empresa:

		Interés	
Pasivos con interés	\$1'150,000	13.0%	\$149,500
(-) Inversiones en efectivo, valores, etcétera, que no representan valores en la operación	200,000		-
(=)	\$950,000	15.7368%	\$149,500
(+) Capital contable	54,822	11.0%	6,030
(=)	\$1'004,822	15.4784%	\$155,530

4. Determinación del EVA:

Utilidad operativa neta después de impuestos	\$298,366
(-) Costo de oportunidad de la inversión operativa neta	146,976
(=) Valor Económico Agregado	\$151,390

El rendimiento de la empresa sobre la inversión operativa neta es de 31.42%, por lo que es superior al costo de oportunidad, en este caso en particular se demuestra que la empresa genera más rendimiento de lo que ofrece el mercado.

Utilidad operativa neta después de impuestos	\$298,366
(÷) Inversión operativa promedio neta	949,557
(=) Rendimiento sobre la inversión operativa	31.4216%
Costo de oportunidad	15.4784%

se han cubierto todos los gastos y se ha satisfecho una rentabilidad mínima esperada por los accionistas.

Es conveniente que el presupuesto del año se asocie con este indicador para que los accionistas de la empresa conozcan anticipadamente el rendimiento de su inversión. Esto sería un aliciente para motivarlos a invertir en cierto negocio, con la finalidad de hacer crecer a su empresa.

En caso de que el indicador se muestre adverso, donde el rendimiento no fuera el esperado, se debe crear un plan orientado para incrementar dichos beneficios, como la mejora del ciclo operativo, reducción de gastos, incremento de ventas e incremento de los márgenes de utilidad. **PAF**

Conclusión

En el caso práctico que desarrollamos se determinó un EVA de \$151,390. Este fue el resultado adicional obtenido una vez que ya

E I EVA es el resultado obtenido una vez que se han cubierto todos los gastos y se ha satisfecho una rentabilidad mínima esperada