

VALOR ECONOMICO AGREGADO COMO UNA HERRAMIENTA PARA LAS DECISIONES FINANCIERAS EN LOS PUERTOS



THE REVOLUTION OF THE INFORMATION

La revolución de *The information* unto al ritmo de cambios de todo tipo y el auge de una economía global, *is leading to major changes in the structure and intrenal control systems of large organizations*

En cada una de estas esferas de actividad – privada, publica y sin fines de lucro – la propagación de poderosas redes de computadoras y de telecomunicaciones contribuye a una tendencia mundial dirigida hacia la descentralización o, para usar el termino mas en boga, “empowerment” (facultamiento). Con el aplastamiento de las jerarquías administrativas, la toma de decisiones empresarial esta sobrepasando los rangos que van desde los gerentes hasta los empleados y ubicándose mas cerca de las operaciones y los clientes de la empresa.

INFORMATION SYSTEMS

Actualmente los Information systems son be capable ofrecer al personal directivo superior un monitoreo en tiempo real de los ingresos y las utilidades de las mas extensas operaciones. Aun así, ¿Qué software esta programado para To report opportunities lost by operating heads demasiado cómodos con el status quo? ¿ y que sistemas de contabilidad son canaces de distinguir con seguridad entre Profitable and unprofitable corporate investment decisions en se toman dichas decisiones?.

EFFECTIVE CORPORATE CONTROL

Y así como algunos teóricos de la organización comienzan ahora a entender, las empresas que delegan la toma de decisiones hacia niveles menores de la organización deben, también, cambiar sus sistemas de control interno. Dichas empresas, generalmente, encontrarán necesario reconsiderar su evaluación del desempeño y sus sistemas de incentivos para ayudar a asegurar que los gerentes de operaciones utilicen sus cada vez mayores poderes en la toma de decisiones de formas que incrementen el valor de la firma.

In this sense, descentralization, performance measurement, and compensation policy constitute a “three-legged stool”

ECONOMIC VALUE ADDED O EVA

“ Valor Estratégico Económico”, o EVA. EVA no es para nada un concepto nuevo. Es mas, *It is a practical, and highly flexible, Refinement of economists’ concept of “residual income” – the value that is left over after a company’s stockholders (and all other providers of capital) have been adequately compensated.*

EVA es en sí una medición de “productividad de factor total”- una cuya creciente popularidad refleja las nuevas demandas de la era de la información. Para las compañías que tienen como meta aumentar su competitividad por medio de la descentralización, EVA es probable que sea la base mas razonable para evaluar e incentivar el desempeño periódico del fortalecido personal de operaciones, especialmente de aquellos a quienes se le confían las decisiones de gasto de capital mas importantes.

EVA “COMUN LANGUAGE IN ALL COMPANY”

EVA no es solo una medición de desempeño, cuando se implementa de forma adecuada, *It is the centerpiece of an Integrated financial management system that encompasses the full range of corporate financial decision-making – everything from capital busgeting. Acquisition pricing, and the setting of corporate goals to shareholder communication and management inventive compensation* . EVA otorga en forma efectiva un lenguaje común para los empleados de todas las funciones de la empresa, uniendo de esta forma la planeación estratégica con las divisiones operacionales y el departamento de tesorería de la empresa con las relaciones y los recursos humanos de los inversionistas.

THE OLD SYSTEM: EPS-BASED FINANCIAL MANAGEMENT

The centralized top-down approach to managing large corporations was well suited to the relatively stable business environment

prevaleció durante las dos o tres primeras décadas después de la segunda guerra mundial. El desafío principal de las planas mayores era lograr las enormes economías de escala en la manufactura y comercialización que estaban disponibles para las firmas que encontraban oportunidades para el crecimiento en el mismo negocio o uno muy relacionado.

THE OLD SYSTEM: EPS-BASED FINANCIAL MANAGEMENT

The Top managers saw their primary task not as maximizing shareholder value, but rather as achieving the proper balance among the interests of shareholders and those of other “stakeholders”

comunidades locales. Bajo este punto de vista del mundo, un informe de continuos incrementos de las EPS era equivalente a darle a los accionistas su merecido. Y, de hecho, un enfoque administrativo como éste funcionaba razonablemente bien- al menos el mayor tiempo posible en que los mercados de producto fueran relativamente estables y los competidores internacionales y *las corporaciones oportunistas* permanecieran inactivos.

LBO FIRM

The heavy use of debt financing also provided what amounted to an automatic internal monitoring-and-control system

comenzaban a suscitar problemas, la plana mayor se vería obligada por la presión del servicio de la deuda a intervenir de manera rápida y oportuna. Por otra parte, en una firma financiada en gran parte por las inversiones en capital, la gerencia podría permitir que la amortiguación del capital fuese carcomida antes de tomar las decisiones rectificadoras necesarias.

EVA: A NEW FINANCIAL MODEL FOR PUBLIC COMPANIES

El logro del movimiento LBO deja algunas lecciones importantes para la estructura y autoridad de las empresas publicas. Para la mayoría de las empresas publicas, por supuesto, no tendrá sentido elevar las relaciones del apalancamiento al 90%. Tampoco será rentable ofrecer a la mayoría de los gerentes de operaciones una participación significativa. En tales casos, la plana mayor debe diseñar *design a performance measurement and reward system*

that simulates the feel and payoff of ownership.

el objetivo reciproco de un sistema de gestion financiera
EVA.

EVA: PERFORMANCE MEASUREMENT

Al igual que las LBO, pero sin el costo de alto apalancamiento o excesivo riesgo, un sistema de medición del desempeño basado en EVA hace el costo de capital explícito. En su forma más simple **EVA, is net operating profit after taxes less a charge for the capital employed to produce those profits**

la tasa de rentabilidad necesaria para compensar a todos los inversionistas de la firma, deudores como también accionistas, por el riesgo de la inversión.

ABOUT EVA

A modo de ilustración, una empresa con un 10% de costo de capital que gana una rentabilidad del 20% sobre US\$100 millones de activos operacionales obtiene un EVA de US\$10 millones. Esto explica que la empresa ha ganado US\$10 millones mas en utilidades de lo que se requiere para cubrir todos los costos, incluyendo el costo de la oportunidad de atar el escaso capital en el balance. En este

EVA, combines operating efficiency and balance sheet management into one measure that can be understood by operating people.

EVA: INCREASING SHAREHOLDER VALUE

Para los jefes de operaciones y la plana mayor sin diferenciar, EVA destaca

Three principal ways of increasing shareholder value.

-First: increase the return derived from the assets already tied up in the business.

-Second: invest additional capital and aggressively build the business so long as the return earned exceeds the cost of that new capital.

objetivos basados en tasas de rentabilidad como ROE o ROI incidentalmente pueden desalentar esta meta cuando las divisiones están obteniendo un buen resultado sobre su costo de capital, puesto que aceptar algunos crecientes proyectos de EVA disminuirá su rentabilidad

-Third: Stop investing in, and find ways to release capital from. Activities that earn substandard returns.

significa todo, desde manejar el capital más rápido y acelerar los ciclos de tiempo para consolidar las operaciones y vender activos de un valor más alto que los demás.

EVA: ADMINISTRATE ON STATES FINANCIAL

Además de hacer *the cost of capital explicit* la medición de desempeño EVA puede también estar diseñada para alentar las *to encourage tax-minimizing accounting choices* y para incorporar un número de otros ajustes que tienen como propósito *to eliminate distortions of economic performance* introducidas por mediciones contables convencionales como las ganancias o ROE.

REFINING ITS EVA MEASURE

Al definir y refinar su medición EVA, Stem Stewart ha identificado más de 120 fallas en la contabilidad convencional de GAAP. Además de la inhabilidad de GAAP para manejar IAD y otras inversiones empresariales, nos hemos enfocado en los problemas de medición de desempeño asociado con tratamientos de contabilidad estándar para lo siguiente: evaluación y costo del inventario; depreciación; reconocimiento de la renta; traspaso de una deuda incobrable a pérdidas y ganancias; inversiones obligadas en seguridad y cumplimiento medioambiental, pensión y gasto médico post jubilación; evaluación de los pasivos y de las coberturas, precio de las transferencias y asignación de los gastos fijos; compañías de seguros y financieras cautivas; *joint ventures* y puestas en marcha; y temas especiales de impuestos, inflación y traducción del circulante. Para la mayoría de estos asuntos contables, hemos recurrido a una serie de casos que ilustran el problema de medición de desempeño y *devised a*

Variety of practical methods to modify reported accounting results in order to improve the accuracy with which EVA measures real economic income.

REFINING ITS EVA MEASURE

Es probable que ninguna empresa de inicio a todos los 120 temas de medición. En la mayoría de los casos, pensamos que es necesario enfocarse sólo en 15 ó 25 temas clave en detalle y unos cinco o diez ajustes clave son los que en realidad se están llevando a la práctica. Recomendamos que se realicen algunos ajustes a la definición de EVA sólo en aquellos casos que pasen cuatro pruebas.

- *Is it likely to have a material impact on EVA?*
- *Can the managers influence the outcome?*
- *Can the operating people readily grasp it?*
- *Is the required information relatively easy to track or derive?*

Para cualquier empresa, entonces la definición de EVA que se ha implementado es claramente personalizada con el objetivo de impactar con un balance práctico entre simplicidad y precisión.

EVA DRIVERS

Además para hacer el sistema de medición más amigable al usuario, hemos desarrollado un instrumento de gestión llamado **“EVA Drivers”** que permite que la gerencia rastree EVA a través del estado de ingresos y del balance para que las palancas estratégicas y operacionales clave estén disponibles para ellos en la administración de sus negocios. Este marco ha probado ser bastante útil al enfocar la atención de la gerencia, diagnosticar los problemas de desempeño, contrastarse con sus pares y mejorar la planificación.

THE EVA FINANCIAL MANAGEMENT SYSTEM

El verdadero éxito de los negocios de hoy, no depende de una estrategia bien pensada y de largo alcance, sino que de la reingeniería de los sistemas comerciales de las empresas para poder responder de manera más efectiva al nuevo ambiente comercial de continuos cambios. Nuestro argumento es que así como esta revolución de información ha creado una necesidad de reingeniería de los procesos comerciales, también ha *it has also precipitated a need to re-engineer the corporate financial management system.*

WHAT DO WE MEAN BY A FINANCIAL MANAGEMENT SYSTEM?

A financial management system consists of all those financial policies, procedures, methods, and measures that guide a company's operations an its strategy.

ver con la forma en que las empresas abordan preguntas tales como: ¿Cuáles son nuestros objetivos generales como empresa y cómo los comunicamos tanto dentro de ésta como a la comunidad inversionista? ¿Cómo evaluamos las planificaciones comerciales cuando enfrentamos una revisión? Cómo asignamos los recursos -- todo, desde la compra de una pieza individual de algún equipo hasta la adquisición de una empresa completa? Por último, pero no por eso menos importante, cómo le pagamos a nuestros empleados, ¿cuál es nuestro sistema de incentivos?

FINANCIAL MANAGEMENT SYSTEM

La mayoría de las empresas utilizan un análisis de flujo de efectivo descontado para las evaluaciones de presupuesto de capital. Sin embargo, cuando se trata de otros propósitos como el trazarse metas y comunicarse con los inversionistas, las mismas empresas tienden a acercarse a sustitutos de contabilidad -- mediciones como ganancias, ganancias por acción, crecimiento EPS, márgenes de utilidad, ROE y similares. Si esto llega a ser efectivo, significa que ya hay una “desconexión” entre el presupuesto de capital basado en el flujo de activo y las metas de la empresa basadas en la contabilidad. Para colmo, las bonificaciones para el personal de operaciones, como ya lo habíamos dicho, tienden a estructurarse en el intento por lograr alguna cifra rentable que pueda ser negociada anualmente.

EVA : FINANCIAL MANAGEMENT SYSTEM

Con EVA, todas las facetas principales del proceso de gestión financiera están atadas exclusivamente a una sola medida, haciendo que el sistema general sea mucho más fácil de administrar y entender. Esto significa que aunque el proceso de encontrar la definición correcta de EVA para alguna empresa a menudo resulte complicado v agotador. *the measure* misma. una vez establecida. *Become the focal point of a simpler, more integrated overall financial management systems.*

unir todos los variados intereses y funciones dentro de una gran empresa.

EVA AND THE CORPORATE REWARD SYSTEM

La compensación de incentivo es el ancla del sistema de gestión financiera EVA. El término “compensación de incentivo” no es el mejor, sin embargo, puesto que en la práctica se pone demasiado énfasis en la palabra “compensación” y no el suficiente en la palabra “incentivo”. *The proper objective is to make managers*

behave as if they were owners

Los dueños administran con una sensación de urgencia a corto plazo, pero persiguen una visión a largo plazo. Aceptan el cambio en lugar de resistirse a él. Sobretodo, se identifican personalmente con los éxitos y los fracasos de la empresa.

FORMAS DE COMPENSAR CON EVA

Transformar a los gerentes en dueños no debería ser abordado como un “complemento” a los actuales métodos de compensación de incentivo. Más que eso, deberían reemplazarlos. En lugar de las tradicionales bonificaciones de corto plazo ligadas al presupuesto y a las concesiones de opción de participación, el plan de propiedad de EVA emplea dos simples elementos distintivos: **(1) a cash bonus plan that simulates ownership, and (2) a leveraged stock option (LSO) plan that makes ownership real.**

THE EVA BONUS PLAN: SIMULATING OWNERSHIP

- *The cash bonus plan simulates ownership primarily by tying bonuses to improvements in EVA over time.*

El pago por las mejoras en algo más que los niveles absolutos de EVA está diseñado principalmente para resolver el problema de “cesiones desiguales”. De esta forma los gerentes de los negocios con un EVA severamente negativo pueden recibir un fuerte incentivo para diseñar un cambio radical -- y aquellos gerentes de negocios que ya producen un EVA positivo no reciben una ganancia inesperada sólo por el hecho de fanfarronear.

THE EVA OWNERSHIP PLAN

En suma, el plan de propiedad de EVA reemplaza las tradicionales bonificaciones de corto plazo ligadas al presupuesto y a las comunes cesiones de opción de compra de acciones con dos componentes:

- (1) *A cash bonus plan that simulates ownership, and*
- (2) *A leveraged stock option plan that confers actual ownership.*

El plan de bonificación actual simula propiedad al vincular las bonificaciones a mejoras sostenidas en EVA durante el tiempo con una gran fracción de bonificaciones obtenidas mantenidas en garantía de depósito y sujetas a pérdida para asegurar que los avances sean permanentes.

FINANCIAL MANAGEMENT SYSTEM

An EVA financial management system representa una manera de institucionalizar la administración de un negocio de acuerdo con principios básicos macroeconómicos y empresariales. Al ser implementado de manera apropiada, *It is a closed-loop system of decision-making, accountability and incentives.*

potencial de hacer a la gerencia por completo y no sólo al CEO responsables por los éxitos y fracasos de la empresa. Lo que tenemos aquí es un sistema auto motivado y auto regulado de autoridad “interna”

CONCEPT TO EVA

EVA comienza de forma simple, pero en la práctica puede volverse tan completo como sea necesario para acomodar las necesidades y preferencias de la gerencia. En su nivel óptimo, *EVA serves as the Centerpiece of a completely integrated framework or financial management and incentive compensation.*

La experiencia de una lista perdurable de adoptar empresas en todo el mundo respalda fuertemente la noción de que un sistema EVA puede reenfocar las energías y redirigir los recursos para crear un valor sostenible para las empresas, los clientes, empleados, accionistas y para la gerencia.

THE REWARD SYSTEM EVA

Tal sistema de incentivos EVA sostiene nuestros beneficios más importantes sobre los planes de compensación convencionales:

- Retribuyendo a los gerentes por el continuo avance en (más que en los niveles de) *EVA means that new management neither receive windfalls for inheriting already profitable divisions, not are they penalized for stepping into turnaround situations.*

FILOSOFY OF THE EVA

La fortaleza de la correlación entre los cambios en EVA y el valor del accionista también significa que el sistema de compensación EVA es efectivamente “autofinanciable”; esto quiere decir que *Managegers win big only when Shareholsing winning* y que los gerentes son realmente penalizados cuando los accionistas pierden.

NECESSITY OF USE EVA

Al incrementar la contabilidad *strengthening incentives*
Facilitating decentralized decisionmaking framework
and fostering a culture that prizes building value above
all else,

las posibilidades de ganar mejoran en forma significativa. Eso es todo lo que un accionista razonable puede esperar de la autoridad en un ambiente comercial actual de continuo cambio.

FUNCIONES DEL ADDOR FINANCIERO

1. Planificación y control financiero.
2. Administración del capital de la Compañía.
3. Inversiones de activo fijo.
4. Decisiones sobre estructura de capital.
5. Episodios de financiación individual.
 - Establecer metas generales de utilidad.
 - Establecer metas por División y Departamento.
 - Medir el progreso y resultados.
 - Establecer ajustes.

EVENTOS FINANCIEROS DE ANÁLISIS

1. Incremento de unidades comerciales Descentralización y responsabilidad.
2. Incremento de productos y diversidad geográfica. Capital para expansión financiera.
3. Investigación y desarrollo.
4. Márgenes de utilidad se han reducido.
5. Inflación.
6. Progreso en transportes y "Comunicaciones"

CRITERIOS BÁSICOS DE CONTROL

- Capital
- Calidad de los activos
- Adecuado manejo gerencial
- Liquidez
- Utilidades

ESENCIA DE LA ADMINISTRACION FINANCIERA

DECISIONES
POLITICAS

1. Línea de negocios
2. Tamaño de la E.
3. Tipo de equipo usado
4. Uso de la deuda
5. Posición de liquidez

→ Lucratividad

→ Riesgo

Incr. Valor de la E

CORTO PLAZO
MEDIANO PLAZO
LARGO PLAZO

Tener objetivos claros, medibles, existencia de un programa →
para administración de gastos de capital

VARIABLE
IMPORTANTE

Incrementa valor de mercado
de la empresa

Pago de dividendos
Costo de capital
Estructura de capital
Rendimiento sobre
inversiones
VAN, TIR, Riesgo

ALGUNAS ESTRATEGIAS DE DECISIÓN EN LA EMPRESA

- Seleccionar los mercados y los productos de la empresa.
- Implementar estrategias de investigación, producción, comercialización y ventas.
- Obtener y asignar los fondos de manera más eficiente.
- Organizar, seleccionar, desarrollar y motivar el talento humano.
- Ajustar permanentemente las estrategias de decisión al ritmo de la dinámica de cambio.

PRINCIPALES FUNCIONES FINANCIERAS

- Analizar los efectos financieros de todas las estrategias de decisión.
- Obtener el financiamiento de las inversiones que requiere la empresa para producir y vender los bienes y servicios, que generan ingresos y agregan valor.
- Asignar los fondos que se requerirán para generar las ventas que la empresa espera realizar.
- Planear y controlar todos los costos para que la empresa este en condiciones de asignar a sus productos un precio competitivo y rentable.

DECISIONES DE INVERSION

Determinan:

- A que proyectos y productos deberán asignarles los fondos.
- Que activos y que recursos deberán destinarse par elaborar el servicio.
- El tamaño de la empresa.
- El riesgo operativo.
- La situación de liquidez.
- La estructura de activos.
- El valor de la empresa.

DECISIONES DE FINANCIACION

Determinan:

- Los costos financieros.
- Los riesgos financieros.
- La estructura de pasivos.
- Las garantías a ofrecer.
- Los plazos y periodos de amortización.
- El momento y la forma de los rendimientos y de los reembolsos para la fuente de financiamiento.
- La combinación más económica del financiamiento
- Qué formas y fuentes de financiamientos están disponibles.

DECISIONES DE OPERACION

Determinan:

- El volumen de ventas.
- La tasa de rendimientos.
- Los precios de ventas.
- La estructura de costos.
- Los resultados de las operaciones.
- Las necesidades de inversión.
- Las necesidades de financiación

LA FUNCION FINANCIERA

Maximizar el valor presente de la empresa a través de:

Cumplir con todos los
compromisos financieros
oportunamente

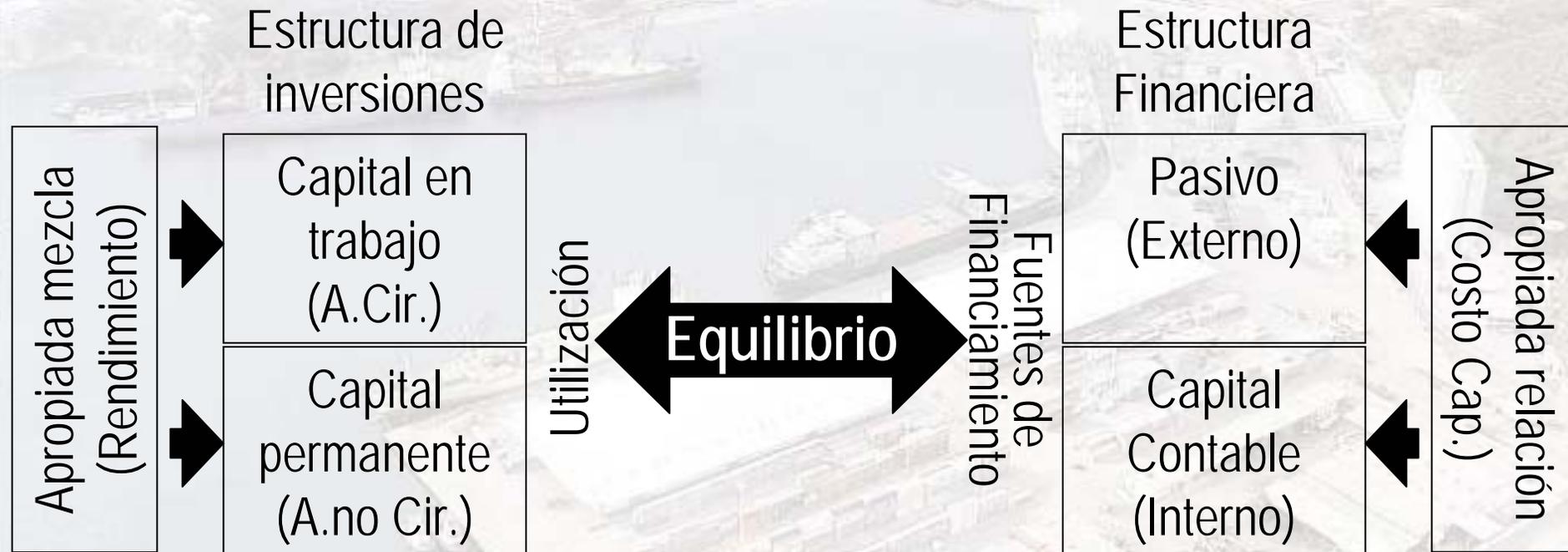
Obtener en la aplicación de
los recursos un rendimiento
apropiado

Liquidez

Rendimiento

MANTENER UN EQUILIBRIO:

Con base en un óptimo manejo de los flujos de fondos,
entre:



ADECUADA ADMINISTRACION DEL CAPITAL DE LA COMPAÑIA

LOS RESULTADOS DE LA OPERACIÓN Y LOS COSTOS DE LA FINANCIACIÓN:

- La Operación debe arrojar unos resultados con el capital que utiliza
 - Rentabilidad sobre el Capital Invertido
- La Financiación tiene unos costos:
 - Pasivos Financieros y Leasing: Costo Financiero
 - Patrimonio: Costo de oportunidad de los accionistas
- ¿Será mucho pedir que la Rentabilidad sobre el Capital Invertido sea superior al costo de la estructura Financiera?

EL CAPITAL INVERTIDO OPERACIONAL :

Debe definirse claramente con base en alguno de los siguientes criterios:

- Enfoque Contable Histórico
 - Operacional
 - Capital de Trabajo Neto Operacional.
 - Activos Fijos (Costo Histórico v/s Ajustados por Inflación).
 - Ajustados son el equivalente de lo invertido en el tiempo, actualizados por un índice.
 - No utiliza el valor de mercado o reposición.
- Para evaluar la gestión gerencial no se deben incluir las Valorizaciones de los Activos.

EL CAPITAL INVERTIDO OPERACIONAL

Debe definirse claramente con base en alguno de los siguientes criterios:

- Para evaluar el resultado total del negocio se incluyen valorizaciones.
 - Mayores resultados (RENODI + Valorización)
 - Mayores bases de evaluación (Capital Invertido + Valorización)
- Valor del mercado del Capital invertido
 - Pasivo Financiero
 - Patrimonio
- La Valoración cambia con Activos ajustados

EL VALOR DE UNA EMPRESA ESTA FORMADO POR:

- El valor de sus operaciones actuales con base en el costo del Capital Promedio Ponderado (CCPP).
 - El valor de sus operaciones actuales como si estuvieran financiadas totalmente con patrimonio (Valor presente de los resultados Operacionales Neto).
 - El valor adicional por tomar apalancamiento (valor presente del beneficio fiscal).
- El valor de sus operaciones futuras al costo de capital (CCPP),
- Valor de la Empresa = Valor de Deuda + Valor Patrimonial

EL RIESGO TOTAL DEL NEGOCIO SE DISTRIBUYE ENTRE LOS ACREEDORES FINANCIEROS Y LOS ACCIONISTAS:

- Cuando no hay Pasivo Financiero el riesgo del negocio lo asumen totalmente los Accionistas.
- Cuando hay Pasivos Financieros primero se paga a los Acreedores Financieros.
- Los accionistas asumen un doble riesgo.
 - El del negocio
 - Adicionalmente el Financiero

LA INFORMACIÓN ES EL ACTIVO MÁS IMPORTANTE DE LOS NEGOCIOS MODERNOS:

- Mercados Nacionales e Internacionales.
- Macroeconomía: Internacional, Regional, País.
- Financiera: Algo mas que contable.
- El peligro del ciclo de información de corto plazo
 - Balances mensuales a Junta, si la hay.
 - Presupuestos Anuales (a veces).
 - Comparaciones contables con bases mensuales.

LA EMPRESA DEBE.

Implantar la consistencia en la forma de evaluar y medir financieramente resultados y proyecciones

MEDICION

Desempeño

Proyecciones

Proyectos

Estrategias

HOY

Utilidades

Presupuesto

VPN, TIR

Texto

FUTURO

Creación de Valor

Creación de Valor

Creación de Valor

Creación de Valor

EL EVA SE PUEDE DEFINIR EN VARIAS FORMAS:

- $EVA = \text{Capital Invertido} \times (\text{Rentabilidad} - \text{CCPP})$
 - Margen, sobre el Costo de Capital, que se obtiene con el Capital invertido en el Negocio.
- $EVA = \text{Capital Invertido} \times \text{Rentabilidad} - \text{CCPP} \times \text{Capital}$
- $EVA = \text{RENODI} - \text{CCPP} \times \text{Capital Financiado}$
 - Diferencia entre los resultados obtenidos por las operaciones del Negocio y el “cobro” de un costo por el Capital utilizado.
- El EVA tiene en cuenta los resultados futuros’ así también como el pasado, al tomar el Capital como base de partida.

EL VALOR ECONÓMICO AGREGADO (EVA)

Es el valor que es agregado al capital invertido cuando:

- La Rentabilidad Neta Operacional es superior al costo de los Recursos de Financiamiento.
 - El costo de los Recursos de Financiamiento es dado por el costo del Capital Promedio Ponderado (CCPP).
- Cuando el Resultado Neto Operacional es superior al costo de Capital Financiero.
 - El Capital Financiero esta compuesto por:
 - Pasivos Financieros.
 - Patrimonio de los Accionistas.

ELEMENTOS PRINCIPALES DEL EVA

- El Valor Económico Agregado EVA esta dado por los siguientes elementos principales:
 - La Rentabilidad sobre el Capital Invertido (R)
 - El Costo del Capital Promedio Ponderado.
 - El Capital Invertido.
 - La Intensidad de inversión (Inversión /RENODI)
 - El horizonte de Proyecciones y Análisis, durante el cual se obtiene rentabilidades superiores al Costo de Capital.

HAY DIFERENTES FACTORES QUE AFECTAN EL VALOR:

- Parcialmente bajo influencias de la gerencia:
 - El Resultado Neto Operacional (RENODI).
 - El beneficio fiscal de la Deuda (Grado de Apalancamiento).
 - La Inversión Incremental Anual (Capital de Trabajo y Activos Fijos)
 - El Retorno Sobre el Capital Invertido después de Impuestos (RSCI).
- Influenciados principalmente por el mercado:
 - Rentabilidad del Capital en el tipo de Negocio.
 - Periodo de Rentabilidad superior al costo de Capital
- Juntos Determinan: Magnitud, Riesgos, Crecimiento, Calidad, Duración, Financiación (Flujos de Caja futuros).

SE CREA VALOR EN UN NEGOCIO CON UNA DE LAS SIGUIENTES ACCIONES:

- Mejorando los resultados de la operación sin necesidad de invertir capital Adicional.
- Invirtiendo Capital adicional en actividades cuya rentabilidad es superior al Costo de Capital.
- Desinvirtiendo Capital de aquellas actividades cuyo rendimiento es inferior al Costo de Capital.
- Reduciendo el Costo de Capital de la Empresa

ESTRATEGIAS PARA CREAR VALOR:

- De crecimiento
 - Diversificación
 - Integración
 - Horizontal
 - Vertical
 - Desarrollo de nuevos productos
 - Expansión geográfica
 - Alianza estratégica
 - Desinversión

ESTRATEGIAS PARA CREAR VALOR:

- Mejora del margen
 - Reducción de costos
 - Mezcla de productos
 - Reducción de gastos
 - Mejoras de productividad
 - Hacer las cosas bien
 - Hacer las cosas correctas
 - Calidad total
 - No recibo nada mal, no hago nada mal, entrego nada mal
 - Que procesos agregan valor al producto

ESTRATEGIAS PARA CREAR VALOR:

- Inversión
 - Activos fijos
 - Tecnología
 - Productividad
 - Capital de trabajo
 - Inventarios
 - Cartera
 - Proveedores

ESTRATEGIAS PARA CREAR VALOR:

- Financieras
 - Estructura de capital
 - Costo de capital
 - Mercado de capitales
 - Desintermediación financiera
 - Ingeniería financiera

ADMINISTRACION BASADA EN VALOR

El presupuesto deja de ser una negociación y se convierte en un ejercicio impulsador de iniciativas internas, fomentando entregar resultados que cumplan o excedan las expectativas de los inversionistas.

Un porcentaje significativo de la compensación de la alta dirección está atado a la creación del valor económico y al cumplimiento de indicadores estratégicos. La compensación por desempeño abarca a toda la organización



La medición del valor al interior de la empresa está alineada con los derechos de decisión Hay un balance adecuado entre precisión y funcionalidad.

La alta administración se involucra activamente en el proceso, convirtiéndose en formadores de cultura. Toda la organización entiende que el capital tiene un costo y que está disponible para iniciativas que generen valor

La estrategia financiera está alineada con los resultados del negocio, el perfil de riesgo de los inversionistas y las variables de mercado.

ECUACION EVA



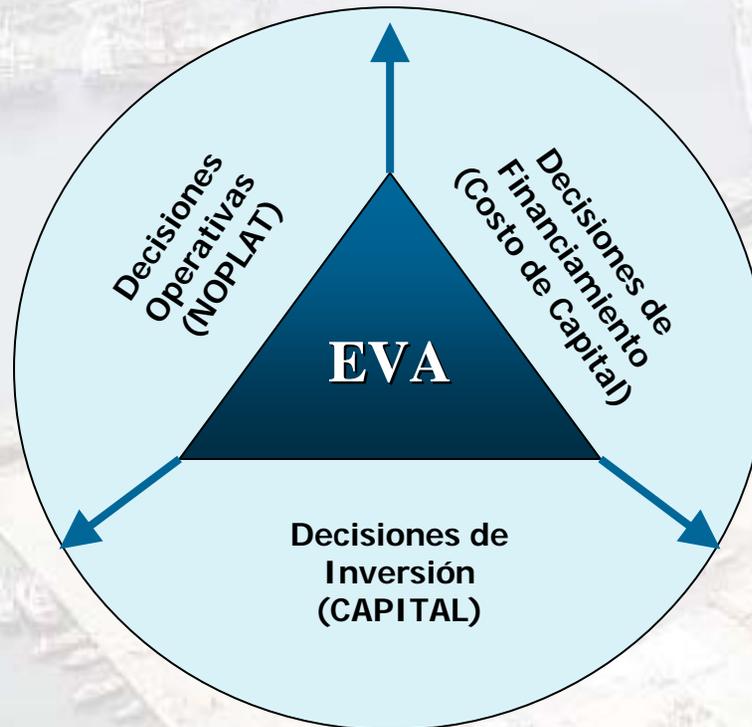
Se genera valor cuando las utilidades del negocio superan las expectativas de los inversionistas

COMO SE MIDE EL VALOR ECONOMICO



TOMA DE DECISIONES

El EVA integra en una sola medida 3 variables fundamentales en la toma de decisiones



ESTRATEGIAS PARA GENERAR VALOR

El EVA lo podemos expresar como:

$$\text{EVA} = (\text{Retorno sobre capital} - \text{Costo de Capital}) \times \text{Capital Invertido}$$

1	Operar con Eficiencia	Genera mayores utilidades con el capital existente.
2	Reducir el Costo de Capital	Optimizar la estructura de capital de la empresa
3	Crece de manera rentable	Invertir con un retorno que exceda el costo de capital
4	Administrar el capital invertido	Mantener las utilidades con un menor capital invertido

ESTRATEGIAS PARA GENERAR VALOR



Retorno sobre el capital = Margen x Rotación

BENEFICIOS DEL VALOR ECONOMICO

- Refleja el valor creado
- Es una medida completa para tomar decisiones, porque considera el costo de todos los recursos invertidos.
- Es una medida sencilla que permite alinear, acelerar, simplificar y descentralizar los derechos de decisión.
 - Una metodología completa que permite alinear los derechos de decisión, la medición de desempeño y los incentivos.
 - Facilita la definición de indicadores de gestión alineados con el valor
- Incentiva la correcta administración de los recursos y del capital invertido
 - Permite tomar decisiones basadas en el valor presente neto
 - Incrementa la responsabilidad por administrar, invertir y desinvertir capital y todo tipo de recursos

BENEFICIOS DEL VALOR ECONOMICO

- Mejores decisiones.
 - Predominan los conceptos económicos sobre los contables.
 - Permite tomar decisiones como: utilidades vs activos, crecimiento vs retorno, participación de mercado vs margen, corto plazo vs largo plazo, etc.
 - Mide la verdadera rentabilidad de las líneas de producto, consumidores, elementos de la cadena valor, etc.
 - Superiores estrategias de adquisición, valoración e integración