

Convención XXXVIII ACIFMAC

“Economic Value Added” (EVA)

Una Medición Económica

Octubre 9 del 2009

Mario A Gonzalez

Economic Value Added (EVA)

Economic Value Added (EVA) es un método para medir el **desempeño financiero** estimando la verdadera **utilidad económica** de una corporación.

El EVA es la Utilidad Neta de Operación después de Impuestos (NOPAT) menos un cargo por el costo de oportunidad del capital invertido.

Estados Financieros

- Énfasis en **Utilidades Históricas**
- **Medición Contable** de la Actividad
- Nos ayuda a **Medir Consistentemente**
- Obtenemos **Periódicamente** Resultados
- Ofrece **Indicadores Útiles de Desempeño**
- Establece **Mediciones Históricas Base**
- Usa **Valores de Compra de Activos** y su Amortización estimada

Economic Value Added (EVA)

Economic Value Added (EVA) es un método para medir el **desempeño financiero** estimando la verdadera **utilidad económica** de una corporación.

El EVA es la Utilidad Neta de Operación después de Impuestos (NOPAT) menos un cargo por el costo de oportunidad del capital invertido.

Estados Financieros

- Énfasis en **Utilidades Históricas**
- **Medición Contable** de la Actividad
- Nos ayuda a **Medir Consistentemente**
- Obtenemos **Periódicamente** Resultados
- Ofrece **Indicadores Útiles de Desempeño**
- Establece **Mediciones Históricas** Base
- Usa **Valores de Compra de Activos** y su Amortización estimada

Valor Económico

- Énfasis en **Flujos obtenidos**
- A semeja a la creación de **Valor de Mercado** de los Activos
- Nos ayuda a entender las Expectativas Futuras (obtención de **Flujos Futuros**) y el Valor de Mercado de la firma
- Reconoce Utilidades hasta **obtener Flujo**
- **Caso Ebay** con Resultados Contables Pobres
- Identifica el **Valor de Intangibles**; capital humano y su valor intelectual, ideas e innovación, socios, sinergias futuras, etc.,

Economic Value Added (EVA)

Economic Value Added (EVA) es un método para medir el **desempeño financiero** estimando la verdadera **utilidad económica** de una corporación.

El EVA es la Utilidad Neta de Operación después de Impuestos (NOPAT) menos un cargo por el costo de oportunidad del capital invertido.

EVA es la **estimación** del monto de **ganancia** de una corporación



Donde la tasa mínima de retorno requerida reconoce las diferencias entre aquella de los **accionistas** y de **los emisores de deuda**.

La diferencia puede resultar en utilidad o un déficit

ACTIVOS (Incluye Costo de Mantenerlos) **PASIVOS**

Realización ó Valor de Mercado:

- CxC
- Inventarios
- Activos Fijos

- CXP realizadas (beneficios de mantenerlos)
- Impuestos o Partidas Diferidas a Capital

CAPITAL

- Distribuye & Prioriza el **buen uso del Capital**
- Incluye **Diferidos & Reservas LIFO**

Economic Value Added (EVA)

Economic Value Added (EVA) es un método para medir el desempeño financiero estimando la verdadera utilidad económica de una corporación.

El EVA es la Utilidad Neta de Operación después de Impuestos (NOPAT) menos un cargo por el costo de oportunidad del capital invertido.

EVA es la estimación del monto de ganancia de una corporación



Donde la tasa mínima de retorno requerida reconoce las diferencias entre aquella de los accionistas y de los emisores de deuda.

La diferencia puede resultar en utilidad o un déficit

EVA vs EBIT, Utilidad Neta y EPS

- En las mediciones de la eficiencia de uso del Capital, EVA se enfoca en la **generación de flujos futuros** para una correcta evaluación del desempeño
- Comparándolo con las utilidades contables, EBIT, Utilidad Neta y EPS, el EVA es una ganancia económica basada en la idea de que **la empresa debe cubrir, ambos: los costos de operación y los de capital**

Estimación del EVA

Venta Netas		\$1,000,000	\$1,000,000
- Costos y Gastos de Operación	Ajustes de Amortización	\$800,000	\$750,000
= Utilidad de Operación (EBIT)		\$200,000	\$250,000
- Impuestos	28%	\$56,000	\$56,000
= Utilidad de Operación después de Impuestos (NOPAT)		\$144,000	\$194,000
-Costo de Deuda vs Costo de Capital 30% Deuda vs Costo de Capital Total (Capital Invertido X Costo de Capital WACC)	10.0%		
	\$2,000,000	\$60,000	\$200,000
ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)		\$84,000	(\$6,000)

El EVA muestra el monto de riqueza financiera creada o destruida en un periodo, y para el accionista es como mejor se definen sus utilidades.

El EVA como método para Alinear Estrategias de Negocio

EVA contribuye a ayudar a la administración a incorporar dos principios básicos de finanzas en la toma de decisiones:

1 . Maximizar la riqueza de los accionistas

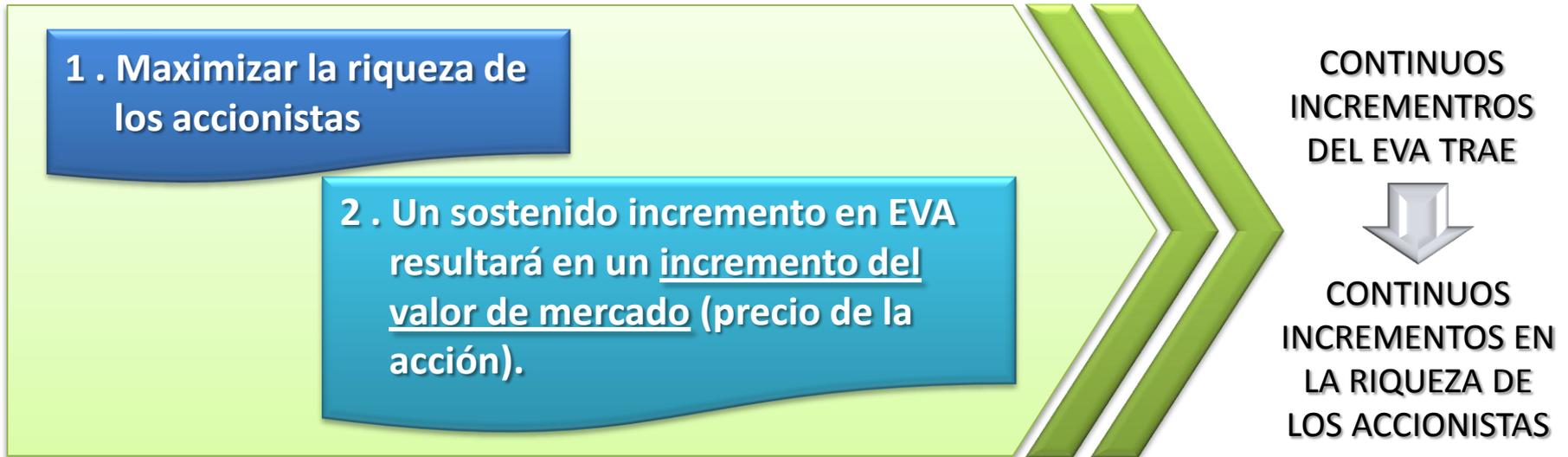
CONTINUOS
INCREMENTOS
DEL EVA TRAE



CONTINUOS
INCREMENTOS EN
LA RIQUEZA DE
LOS ACCIONISTAS

El EVA como método para Alinear Estrategias de Negocio

EVA contribuye a ayudar a la administración a incorporar dos principios básicos de finanzas en la toma de decisiones:



ACERCAMIENTO AL CALCULO DE EVA

- ✓ Iniciar con el uso de un indicador Contable
 $EBITDA (UAFIDA) = Utilidad Operación + Depr.$
- ✓ Transformarlo a un Indicador Económico
 $NOPAT = EBITDA - Impuestos$
- ✓ Restarle el Costo de Capital Ponderado
 $EVA = NOPAT - Costo de Capital Total$

CALCULO DEL VALOR DE FIRMA

- ✓ Iniciar con el Indicador Económico **NOPAT**
- ✓ Restarle Cambios en Capital de Trabajo e Inversiones
 $FLUJO EFECTIVO NETO (FEN)$
 $FEN = EBITDA - Impuestos - \blacktriangle Cap. Trab. - Inversión$
- ✓ Estimar Flujos Futuros y Traerlos a **Valor Presente**
- ✓ **Descontarlos al Costo de Capital**
 $Valor Firma = Deuda + FEN descontados (MVA)$

Calculo del Costo Promedio Ponderado de Capital, CPPC (WACC)

Costo de Deuda			
Miles de Pesos	2006	2007	2008
Deuda Bruta	437,419	417,387	420,808
Inversiones	85,000	63,500	70,000
Deuda Neta	352,419	353,887	350,808
Gasto de Interes	47,326	56,336	56,097
Capital Contable	1,027,981	1,051,594	1,110,331
Valor de la Acción	9.80	27.01	40.00
Total de Acciones	995,536	995,536	995,536
Costo de Capital			
	2005	2006	2007
Valor del Riesgo México (JP Morgan)	1.3%	1.2%	1.0%
Factor Riesgo de Renta Variable	5.0%	5.0%	5.0%
MEX 10Y (Mx.libre riesgo)	8.45%	7.56%	7.82%
US treasury 10Y (US libre riesgo)	4.45%	4.20%	4.20%
Beta Acción	1.0	1.0	1.0
COSTO DE CAPITAL (Mx 10Y + Riesgo Mx + Premio RV)	14.75%	13.71%	13.82%
COSTO DE DEUDA NETO	13.43%	15.92%	15.99%
COSTO DE DEUDA d/ ISR	9.53%	11.30%	11.35%
CPPC (WACC)	9.53%	11.30%	11.35%

El EVA como método para Alinear Estrategias de Negocio

EVA contribuye a ayudar a la administración a incorporar dos principios básicos de finanzas en la toma de decisiones:

1 . Maximizar la riqueza de los accionistas

2 . Un sostenido incremento en EVA resultará en un incremento del valor de mercado (precio de la acción).

CONTINUOS
INCREMENTOS
DEL EVA TRAE



CONTINUOS
INCREMENTOS EN
LA RIQUEZA DE
LOS ACCIONISTAS

Con EVA se puede:

- Establecer metas organizacionales
- **Medir desempeños gerenciales**
- Mecanismos mas justos de compensaciones
- **Claridad en la comunicación con accionistas e inversionistas**
- Motivación a la gerencia
- Planear la **estructura de capital óptima**
- **Valuar la empresa**
- Analizar el capital invertido

MVA vs EVA

EVA está directamente ligado al Valor de Mercado de una compañía

MVA = valor presente de todos los futuros EVAs (FEN's Descontados)

MVA = **Valor de Mercado** – Capital Aportado

entonces:

Valor de Mercado = Capital Aportado (Deuda + Capital) + valor presente de todos los futuros EVAs ((Deuda + Capital) + MVA)

MVA vs EVA

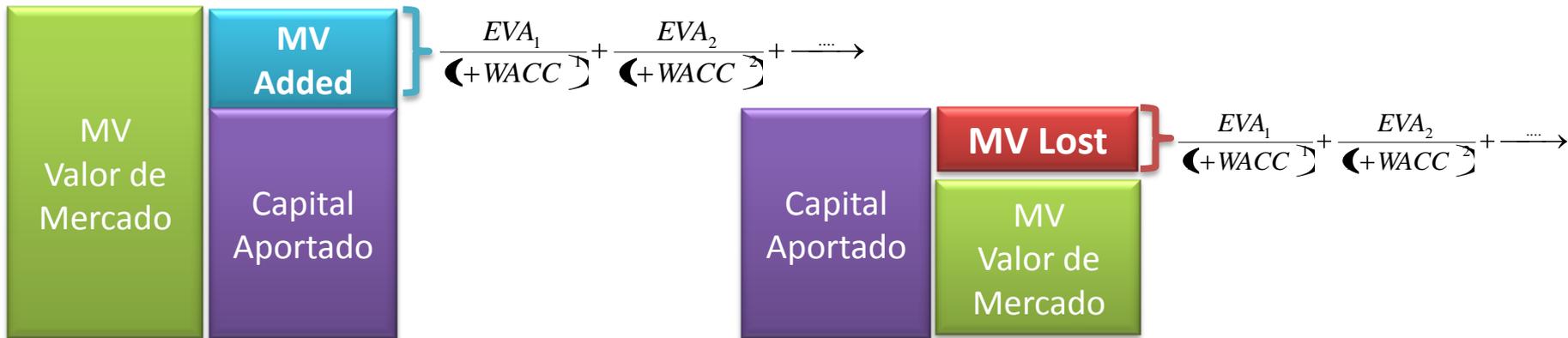
EVA está directamente ligado al Valor de Mercado de una compañía

MVA = valor presente de todos los futuros EVAs (FEN's Descontados)

MVA = **Valor de Mercado** – Capital Aportado

entonces:

Valor de Mercado o de Firma = Capital Aportado (Deuda + Capital) + Valor presente de todos los futuros EVAs ((Deuda + Capital) + MVA)



Entendiéndose como “Market Value Added” (MVA) el margen en \$ del Valor de Mercado menos el Capital Aportado, el cual refleja la valoración del mercado de capitales de que tan exitosa ha sido una compañía en su proyectos de inversión en el pasado y que tan exitosa podrá ser en lo futuro. **Es así que en el desempeño de una compañía, el MVA refleja la medición externa y, el EVA es la medición interna.**