

**UNIVERSIDAD PANAMERICANA**  
Facultad de Ciencias Económicas  
Maestría en Finanzas Empresariales



**Aplicación del Método del Valor Económico Agregado (EVA), como indicador  
para una Gerencia basada en valor, en un restaurante de venta de carne**

(Tesis de Maestría)

Lic. Marvin Adolfo Chacón Ramos

Guatemala, febrero 2014

**Aplicación del Método del Valor Económico Agregado (EVA), como indicador  
para una Gerencia basada en valor, en un restaurante de venta de carne**  
(Tesis de Maestría)

Lic. Marvin Adolfo Chacón Ramos (Estudiante)

M.Sc. María Eugenia Sandoval Martínez de Paz (Asesora)

Licda. Olga Alicia Torres Palencia (Revisor)

Guatemala, febrero 2014

## **Autoridades de la Universidad Panamericana**

M. Th. Mynor Augusto Herrera Lemus  
**Rector**

Dra. Alba Aracely Rodríguez de González  
**Vicerrectora Académica**

M. A. César Augusto Custodio Cobar  
**Vicerrector Administrativo**

EMBA Adolfo Noguera Bosque  
**Secretario General**

## **Autoridades de la Facultad de Ciencias Económicas**

M.A. César Augusto Custodio Cobar  
**Decano**

M.A. Ronaldo Antonio Girón  
**Vice Decano**

M. Sc. Ana Arroyo de Ochoa  
**Coordinadora**



**UNIVERSIDAD  
PANAMERICANA**

*"Sabiduria ante todo, adquiere sabiduria"*

**REF.:UPANA.C.C.E.E.0002-2014-MSc. F.E.**

**LA DECANATURA DE LA FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS  
GUATEMALA, 14 DE ENERO DEL 2,014**

**De acuerdo al dictamen rendido por M. Sc. María Eugenia Sandoval Martínez, asesora y licenciada Olga Alicia Torres Palencia, revisora de la Tesis, titulada: "APLICACIÓN DEL MÉTODO DEL VALOR ECONÓMICO AGREGADO (EVA), COMO INDICADOR PARA UNA GERENCIA BASADA EN VALOR, EN UN RESTAURANTE DE VENTA DE CARNE", elaborada por el licenciado Marvin Adolfo Chacón Ramos, AUTORIZA LA IMPRESIÓN, previo a su graduación profesional en el grado de Magíster en Finanzas Empresariales.**

  
**Lic. César Augusto Custodio Cobar**

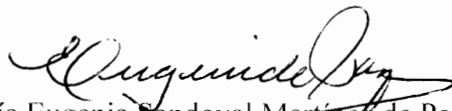
**Decano de la Facultad de Ciencias Económicas**

Guatemala, 18 de noviembre de 2013

Señores  
Facultad de Ciencias Económicas  
**Universidad Panamericana**  
Ciudad

Estimados señores:

En virtud de que el trabajo de Tesis de Maestría en Finanzas Empresariales, titulado **“Aplicación del Método del Valor Económico Agregado (EVA), como indicador para una Gerencia basada en valor, en un restaurante de venta de carne”** (Tesis de Maestría en Finanzas Empresariales), presentado por el estudiante: **Marvin Adolfo Chacón Ramos**, cumple con los requisitos técnicos y de contenido establecidos por la Universidad Panamericana, se extiende el presente **Dictamen favorable** para que continúe con el proceso correspondiente.



M.Sc. María Eugenia Sandoval Martínez de Paz  
Colegiado Activo 13,233  
Asesora


Guatemala, 29 de noviembre de 2013

Señores  
Facultad de Ciencias Económicas  
Universidad Panamericana  
Ciudad

Respetables señores:

En virtud de que el trabajo de Tesis de Maestría en Finanzas Empresariales, titulado **“Aplicación del Método del Valor Económico Agregado (EVA), como indicador para una Gerencia basada en valor, en un restaurante de venta de carne”**, presentado por el estudiante **Marvin Adolfo Chacón Ramos**, cumple con los requisitos técnicos y de contenido establecidos por la Universidad Panamericana, se extiende el presente dictamen favorable para que continúe con el proceso correspondiente.

Atentamente,



Licenciada **Olga Alicia Torres Palencia**  
Revisora

# Contenido

<b>Resumen</b>	i
<b>Introducción</b>	iii
<b>Capítulo 1</b>	
1.1 Antecedentes generales	1
1.1.1 Descripción de la empresa	1
1.1.2 Reseña histórica	1
1.1.3 Ubicación	2
1.1.4 Misión	3
1.1.5 Visión	3
1.1.6 Filosofía y valores	3
1.1.7 Estructura organizacional del restaurante “Steak House El Potrillo”	4
1.1.8 Análisis FODA	5
<b>Capítulo 2</b>	
2.1 Marco teórico	8
2.1.1 Valor económico agregado	8
2.1.2 Cálculo del valor económico agregado	9
2.1.3 Ventajas e insuficiencias del EVA	12
2.1.4 Análisis financiero tradicional	13
2.1.5 Gerencia basada en valor (GBV)	16
<b>Capítulo 3</b>	
3.1 Planteamiento del problema	24
3.2 Objetivos	25
3.2.1 Objetivo general	25
3.2.2 Objetivos Específicos	25
3.3 Alcances y límites de la práctica	26
3.3.1 Alcances	26
3.3.2 Límites de la práctica	26

## **Capítulo 4**

4.1	Metodología aplicada	27
4.2	Sujetos de la investigación	27
4.2.1	Gerente general (1 persona)	27
4.2.2	Gerente financiero (1 persona)	27
4.3	Instrumentos	28
4.4	Procedimientos	28

## **Capítulo 5**

5.1	Presentación de resultados	30
5.2	Calculo de los indicadores tradicionales	32
5.3	Calculo del EVA generado por la empresa “El Potrillo SteakHouse”	33
5.4	Análisis de los indicadores tradicionales	34
5.5	Análisis del EVA de la empresa “El Potrillo Steak House”	37
5.6	Entrevistas a gerente general y gerente financiero	38
5.7	Discusión de resultados	39

## **Conclusiones**

## **Propuesta**

Objetivos de la propuesta	42
Objetivo general	42
Objetivos Específicos	42
Descripción del proceso a seguir	43
Modelo para la implementación y cálculo del Valor Económico Agregado EVA	43
Utilidad antes de intereses y después de impuestos (UAIDI)	43
Valor contable del activo	43
Costo del capital	44
EVA por utilidad generada	44
EVA por rentabilidad de los activos	45
Estrategias financieras basadas en los componentes del EVA	45
Estrategias para aumentar el UAIDI	45
Estrategias para reducir el valor contable del activo	47



Presupuesto de Implementación	51
<b>Referencias Bibliográficas</b>	54
<b>Anexos</b>	55

## **Resumen**

En los últimos años el mundo ha experimentado una serie de cambios profundos, explicados en su gran mayoría por la palabra globalización. Ésta ha afectado a prácticamente todos los países, mercados, sectores, participantes; y ha afectado particularmente la conducta de los mercados financieros.

La globalización junto a las nuevas tecnologías e innovaciones, han permitido que los capitales se muevan de un lugar a otro casi sin restricciones ni demoras. Sin mencionar todos los factores que pueden contribuir a atraer capitales en el corto plazo, la rentabilidad es uno de los elementos más evidentes para seducir capitales en el largo plazo.

Teniendo en cuenta estas premisas, se observa la necesidad de generar una nueva filosofía corporativa, encaminada a satisfacer a quienes aportan su capital para que las empresas puedan producir, pero al mismo tiempo que se logra esto, se debe alcanzar un buen nivel competitivo que permita a las empresas desenvolverse con solvencia en un mundo que tiene cada vez menos restricciones a los movimientos de capital. El entorno empresarial actual está hoy más que nunca, enfocado a la obtención de lo que se denomina valor agregado; los inversores demandan a los gestores de sus empresas que sean capaces de aportarles valor a través de la revalorización al alza de su inversión, creando riqueza.

El Valor Económico Agregado – EVA (Economic Value Added) – es una herramienta que permite calcular y evaluar la riqueza generada por la empresa, teniendo en cuenta el nivel de riesgo con el que ésta opera. El EVA aporta elementos para que los accionistas, inversionistas, entidades de crédito y otras personas con intereses en la empresa, puedan tomar decisiones con más conocimiento de causa, además, representa un excelente método de incentivo que permite alinear los intereses de los empleados y directores con el de los accionistas.

En vista de la importancia de esta herramienta, el presente trabajo estará enfocado en el estudio del indicador Valor Económico Agregado (EVA) como método para evaluar la eficiencia en la creación de valor para una empresa que se dedica a la venta de alimentos.

En el capítulo 1, se detallan los antecedentes de la empresa, reseña histórica, misión, visión, el organigrama de la compañía. Como una herramienta para diagnosticar la situación actual de la organización se realizó un FODA. En el capítulo 2, se describe el marco teórico que proporcionó las herramientas teóricas para la realización de la presente investigación.

En el Capítulo 3, se plantea la problemática, estableciéndose los objetivos específicos y generales que se pretende alcanzar al realizar esta investigación. Como se describe en el capítulo 4 la investigación se realizó bajo la modalidad de la investigación documental debido a que la información se obtuvo por medio de la revisión de información financiera de la institución y entrevistas, las cuales fueron dirigidas al personal financiero clave de la compañía.

En el Capítulo 4, como resultado de la investigación llevada a cabo a través de los procedimientos y metodologías ya descritas en el párrafo anterior, se deriva el presente informe el cual está integrado por siete capítulos los cuales consisten en: antecedentes de la Compañía; el marco teórico que sustenta la investigación; el planteamiento del problema; la metodología que se utilizó en la investigación; la descripción de los resultados obtenidos a través de los instrumentos de investigación aplicados; el análisis de los resultados; las conclusiones y recomendaciones y la propuesta de solución a la problemática encontrada en la compañía.

En el Capítulo 5, se desarrollan los resultados de la investigación, en el Capítulo 6 las conclusiones y recomendaciones y por último en el Capítulo 7 la propuesta, se centraliza en la aplicación de la metodología EVA para la gerencia basada en valor, la cual permitirá establecer a los accionistas si la empresa está generando valor en función del costo del capital invertido y a la vez permitirá evaluar la gestión de la compañía.

## **Introducción**

En este mundo globalizado donde las empresas se ven en la necesidad de ser más competitivas, eficientes y eficaces, es necesario tener nuevos parámetros o índices de evaluación de la gestión administrativo financiera, enfocada desde un punto de vista global y dentro de la cadena de ganancias del servicio prestado o del bien ofrecido por las compañías (clientes, empleados y accionistas).

Dentro de este orden de ideas, el EVA nace como una medida de desempeño basada en valor, que surge al comparar la rentabilidad obtenida por una compañía con el costo de los recursos gestionados para conseguirla. Si el EVA es positivo, la compañía crea valor (ha generado una rentabilidad mayor al costo de los recursos empleados) para los accionistas. Si el EVA es negativo (la rentabilidad de la empresa no alcanza para cubrir el costo de capital), la riqueza de los accionistas sufre un decremento, destruye valor.

Es por esto que surge la necesidad de estudiar detalladamente esta herramienta financiera con el fin de conocer todas sus ventajas y desventajas de su aplicación; este estudio se realizó a través de una investigación documental de nivel descriptivo con la evaluación de toda la información recabada llegando a la conclusión de que el EVA resulta un método muy sencillo que permite a los administradores optimizar su gestión, puesto que no sólo estarán atentos de la generación de utilidades, sino también de la eficiencia en la utilización de todos sus recursos, lo cual va incidir favorablemente en los resultados obtenidos por la empresa.

## **Capítulo 1**

### **1.1 Antecedentes generales**

#### **1.1.1 Descripción de la empresa**

Steak House El Potrillo empresa líder en el mercado de restaurantes de Guatemala, su principal objetivo es que el cliente disfrute una experiencia gastronómica única por medio de sus diferentes productos. Actualmente, la empresa cuenta con dos restaurantes y ciento cincuenta trabajadores permanentes que disfrutan el compromiso asumido de ofrecer el mejor servicio y la mejor atención posible a los clientes que permiten la oportunidad de atenderlos como verdaderos invitados especiales. Las ventas anuales para el año 2011 fueron de 13 millones de quetzales. Las oficinas se encuentran ubicadas en el complejo Zona Pradera, zona 10 de Guatemala.

#### **1.1.2 Reseña histórica**

En el verano de 2010 cuando se abrió el primer restaurante en zona 10 de Guatemala, originalmente llamado “El Potrillo” el establecimiento era un pequeño restaurante con capacidad máxima para 200 personas, después de un año de operaciones en el año 2011, el negocio abrió las puertas de un nuevo restaurante, en un local con todas las comodidades y cambiando su nombre a El Potrillo Steak House ubicado en zona 14, por lo que a partir del 2011 hasta la fecha, se inició un proceso de innovación y desarrollo de nuevos elementos, es decir, productos, bebidas, salsas, aderezos, en fin, todo lo que hace que los invitados vivan en El Potrillo Steak House una experiencia inigualable.

El tiempo de espera promedio en servir los platos no sobrepasa los 25 minutos, todas las comidas se elaboran en el momento en que el cliente las solicita garantizando su frescura.

Se mantiene una relación cercana y un estricto control de proveedores para ofrecer siempre productos de excelente calidad. Se opera bajo la filosofía de tratar a los clientes como amigos. Ellos tienen un lugar preferencial en este restaurante. El propósito es establecer relaciones de largo plazo procurando que el cliente disfrute y descansa mientras el personal del “Potrillo SteakHouse” se esmera por darle el mejor servicio. La cultura de la organización impulsa la

calidad y la personalización del servicio, se trabaja con la finalidad de alcanzar la excelencia. Se trata de ser receptivos ante las necesidades, los gustos y las preferencias de los clientes.

Se cuenta con personal capacitado en diversos temas como: Relaciones Humanas, Manipulación de Alimentos, Servicio al Cliente, Liderazgo, Calidad. Actualmente se gestiona capacitación en Inglés Conversacional con el fin de adaptarnos a las exigencias de la industria del turismo.

Siempre pensando en los Clientes, se han establecido cuatro pilares fundamentales sobre los cuales basar la gestión de El Potrillo Steak House: Calidad, Servicio, Eficiencia y Mejoramiento Continuo.

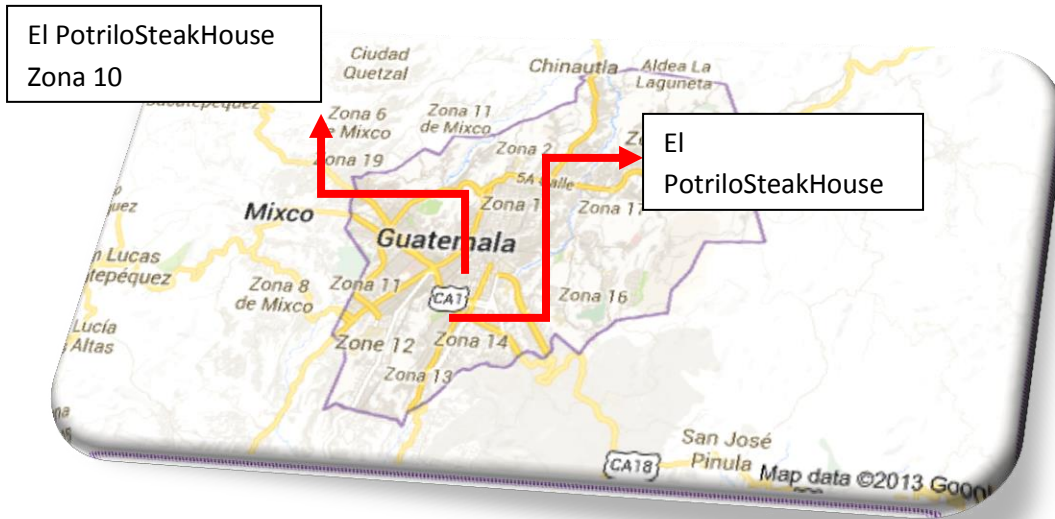
### **1.1.3 Ubicación**

Las oficinas administrativas se encuentran ubicadas sobre el Boulevard Los Próceres, frente al Centro Comercial Galerías La Pradera, zona 10, ciudad de Guatemala, Guatemala.

Las ubicaciones de los restaurantes de El Potrillo Steak House son las siguientes:

El Potrillo Steak House	10 Avenida 10-54 Zona14
El Potrillo Steak House	Diagonal 6 15-24 zona 10

**Ilustración No. 1**



**Fuente: Elaboración propia 2013**

### **1.1.4 Misión**

Atender las exigencias gastronómicas de nuestros clientes ofreciendo el steak más exquisito con las mejores carnes y una variedad de platillos para los diferentes gustos, brindando a la vez un servicio de primera clase en nuestras cómodas y acogedoras instalaciones.

### **1.1.5 Visión**

Ubicarnos en el primer lugar a nivel nacional como el mejor restaurante de carne asada, reconocido por su alta calidad, excelente servicio, diversidad en sus platillos.

### **1.1.6 Filosofía y valores**

Nuestra filosofía se basa en el trabajo en equipo para lograr los objetivos de negocio, siempre disfrutando lo que hacemos y teniendo mente abierta para aportar creatividad e innovación a nuestra marca.

El Potrillo Steak House comparte un enfoque constructivo a la mejora continua y es por esto que le gusta reconocer públicamente el trabajo de calidad y bien hecho. Se aprovecha al máximo los recursos con los que se cuenta, dando a los invitados la mejor experiencia en todo lo que se hace.

Se trabaja día con día con los valores y principios que son los que conforman el ambiente y los que impulsan a brindar lo mejor de ellos:

- Actitud de Servicio
- Compromiso
- Honestidad
- Lealtad
- Respeto

### 1.1.7 Estructura organizacional del restaurante “Steak House El Potrillo”

Ilustración No. 2



Fuente: Elaboración propia 2013



### **1.1.8 Análisis FODA**

Dentro del análisis FODA, se pueden encontrar las fortalezas y las debilidades, las oportunidades y amenazas del restaurante “El Potrillo Steak House” las cuales son factores internos y externos que afectan a la compañía.

Será una misión para la empresa aprovechar las fortalezas y oportunidades tanto como revertir y mejorar las debilidades y amenazas del mercado.

#### **Fortalezas**

- Ubicación geográfica estratégica: la zona elegida es de las más exclusivas, se caracteriza por su comodidad, su fácil acceso, su crecimiento en el rubro y la no existencia de un restaurante de estas características.
- Diversidad de públicos: La gastronomía es poco explotada en el ámbito de los restaurantes temáticos, por lo que tiene potencialidad novedosa. Es una cultura muy rica que permite abarcar, a través de sus costumbres y tradiciones, a diferentes públicos.
- Materia prima de excelente calidad y mantenimiento: la calidad es una palabra que estará muy presente en este trabajo. Siempre se apuntará a prestar un servicio de alta calidad y las materias primas es una de las bases.
- Tecnología avanzada en el rubro: el hardware y el sistema informático serán de primer nivel, apuntando a una organización eficiente.

#### **Oportunidades**

- Creciente tendencia por el consumo de restaurantes temáticos: Esta tendencia viene registrándose en los últimos años, ya que este tipo de lugares ocupan cada vez más un espacio importante en las preferencias y gustos de la gente.
- Tendencias de los consumidores a buscar nuevas experiencias y sensaciones en la comida: la gente, aparte de buscar cosas, lugares y actividades diferentes, optan por

buscar los placeres de comer algo “encantador” y sentirse totalmente desinhibidos. Se trabajará en la incentivación.

## Debilidades

- Nuevos en el sector de restaurantes temáticos: lo que generalmente implica un costo al principio. Es necesario aprender lo más rápido posible para poder adaptarse a los cambios de la mejor manera.
- Falta de experiencia: se puede pagar muy caro en estos tiempos. Hay variables que se tendrán que manejar con mucho cuidado tales como; proveedores, compras, almacén.
- Infraestructura no es propia: implica que se tendrá que pagar un elevado costo de alquiler ya que se necesita un local de grandes dimensiones. Otro aspecto es el de no poder proyectar mucho más allá de la duración del contrato.
- Difícil determinación de costos por plato: una cantidad de insumos bastante importante en la producción de platos sumados a los costos indirectos y luego su posterior cálculo, se tendrá que diseñar un sistema de costos adecuado.
- Costos fijos demasiados elevados: sin duda el alquiler es el más elevado, también los impuestos, alto costo de mantenimiento y limpieza, etc.
- Incertidumbre sobre si el departamento de Recursos Humanos responderán a las expectativas: Al ser un negocio nuevo, es necesario capacitar al recurso humano, pero no sabemos si podrán responder de forma adecuada.

## Amenazas

- No renovación del contrato de alquiler: al finalizar el periodo del contrato, el propietario del local puede no renovarlo, esto generaría en principio, un gran problema porque que se tendría buscar otro local.
- Amplia y diversidad de competencia: si bien no existe una oferta de las mismas características, es sabido la cantidad de restaurantes y resto-bar que existen, ofreciendo una variedad importante de platos elaborados.

- Aumento excesivo del contrato de alquiler: si una vez finalizado el contrato de alquiler, el propietario decide elevar el canon a montos inalcanzables, generaría una pérdida de ubicación.
- Inestabilidad política, monetaria, y socio-económica: es una realidad la crisis que existe a nivel mundial y nuestro país no es la excepción, en este contexto se debe trabajar para bajar los índices de incertidumbre, y proponer estrategias que impliquen la adaptación al medio.
- Inseguridad en cuanto a robos: Guatemala está caracterizada estos últimos años por los altos índices delictivos y violencia, será importante tomar medidas al respecto.
- Consumidores poco fieles: por el aumento de los lugares de comida temáticos, resulta más difícil lograr el interés público.

## Capítulo 2

### 2.1 Marco teórico

#### 2.1.1 Valor económico agregado

El EVA es 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 los impuestos. En consecuencia, se crea valor en una empresa cuando la rentabilidad generada supera el costo de oportunidad de los accionistas.

Constituye una herramienta financiera que muestra el valor que agrega un proyecto a la empresa o valor que genera la compañía en un determinado período y que tiene en cuenta que esa generación de valor debe resultar después de que se haya recuperado lo correspondiente a la inversión y a la remuneración que deben recibir los que prestan dinero y los que aportan el capital, sin dejar de tomar en cuenta el riesgo con el que se opera.

El concepto del EVA se basa en las dos variables siguientes:

##### a. Valor

En el ámbito financiero, el valor se define como los “beneficios sostenibles derivados de un buen desempeño financiero en la inversión hecha dentro una actividad empresarial durante un período de tiempo”. (21) De lo anterior se deduce que el valor depende de lo que se espera que ocurra en el futuro en un largo plazo y de esta forma asegurar la continuidad de la empresa.

La compañía debe buscar que todos los activos generen valor real para el accionista, es decir conseguir desarrollar operaciones donde realmente la empresa sea competitiva. Consecuentemente es necesario impulsar estrategias enfocadas a la creación de valor para que las empresas logren retribuir al accionista de manera rentable y sostenida en el tiempo y atraigan nuevos inversores.

## b. Costo de oportunidad

Es el beneficio potencial de una alternativa que se ha perdido por elegir otra, por lo que constituye aquella decisión en donde la posible obtención de mayor rentabilidad requiere desistir de la inversión en otro bien.

Según el modelo del EVA, para calcular el costo de oportunidad se deben conocer los siguientes factores:

- Tipo de interés riesgo cero: se define como el tipo de interés mínimo que pueden obtener los accionistas si en lugar de invertir en la empresa, colocaran su dinero en inversiones con un nivel de riesgo cero, como por ejemplo la deuda emitida por el Estado. Dado que las inversiones de los accionistas en una empresa suelen tener una perspectiva a largo plazo, se considera que el tipo de interés de la deuda a largo plazo representada por los Bonos del Tesoro de la República de Guatemala tienen un riesgo cero.
- Rentabilidad media del sector: constituye el margen de utilidad neta ofrecida por inversiones alternativas de riesgo similar y que están al alcance de los propietarios de la empresa. En la actualidad, es posible conocer este porcentaje derivado del Benchmarking (Análisis técnico competitivo), que consiste en recabar información de las empresas competidoras del mismo sector para realizar comparaciones financieras y operativas.

El costo de oportunidad de los propietarios se calcula con la suma del tipo de interés riesgo cero, la rentabilidad media del sector y la variación de la rentabilidad de la compañía en relación con la rentabilidad media del mercado.

### **2.1.2 Cálculo del valor económico agregado**

Matemáticamente, el cálculo del EVA se define de la siguiente manera:

$$\text{EVA} = \text{UTILIDAD EN OPERACIONES DESPUÉS DE IMPUESTOS} - \left[ \text{VALOR CONTABLE * COSTO PROMEDIO DEL ACTIVO DE CAPITAL} \right]$$

El primer elemento para calcular el EVA es la utilidad en operaciones después de impuestos (UODI), el cual representa el excedente que queda de los ingresos de la empresa luego de deducidos todos los costos y gastos de operaciones (sin deducir lo correspondiente a gastos de tipo financiero – intereses) y de considerar el pago de impuestos relacionados con ese excedente operacional. Al estar basado este cálculo en información contable (diseñada muchas veces para cumplir los requisitos fiscales de cada país) la metodología recomienda hacer una revisión exhaustiva de cada elemento que participa en la estimación del UODI, de tal manera que se realicen todos los ajustes que sean necesarios para sincerar los resultados financieros de cada periodo y llegar a una cifra que refleje la verdadera situación de la empresa, en cuanto a la creación de valor.

Por ejemplo, es posible que se haya efectuado un gasto elevado en entrenamiento de personal, y que contablemente ese gasto se registre por completo en el mismo periodo anual, aun cuando sus efectos sobre las actividades de la empresa vayan a ser retribuidos en los tres años siguientes. En este caso, el EVA del primer año podría reducirse significativamente, mientras que el correspondiente a los siguientes periodos se vea incrementado en niveles importantes. Para evitar este tipo de distorsiones, un ajuste recomendado puede ser distribuir el gasto de entrenamiento en los tres periodos, aun cuando su desembolso efectivo corresponda a uno solo.

Esquemáticamente, el cálculo del UADI puede resumirse como se indica a continuación:

INGRESOS NETOS O VENTAS NETAS
-------------------------------

(-) COSTO DE LOS PRODUCTOS VENDIDOS

(=) UTILIDAD O BENEFICIO BRUTO

(-) GASTOS DE DISTRIBUCIÓN Y ADMINISTRACIÓN

(=) UTILIDAD EN OPERACIONES (ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS)

(-) IMPUESTO SOBRE LA RENTA (CORRESPONDIENTE A ESA UTILIDAD)

(+/-) AJUSTES EN INGRESOS Y EGRESOS DEL PERIODO

(=) UTILIDAD EN OPERACIONES DESPUÉS DE IMPUESTO

El segundo elemento es el Valor Contable del Activo que se obtiene a partir del valor de adquisición de los activos una vez deducidas las depreciaciones correspondientes. Existen varias opciones para determinar el valor de los activos que se considerarán, entre ellas tenemos:

- **Valor de adquisición:** presenta la gran ventaja de que su determinación es objetiva y además, es el que suele prescribir la legislación contable.
- **Valor de mercado:** este es el precio que se pagaría hoy en el mercado por los activos. El principal inconveniente del valor de mercado es que puede ser difícil de calcular con criterios objetivos la valoración de determinados partidas del activo fijo.
- **Valor promedio:** viene dado por la sumatoria de los activos existentes al inicio del periodo y los activos existentes al final dividiendo el resultado entre dos.
- Se puede considerar el activo total, o bien al activo neto, que se obtiene deduciendo del activo total la financiación automática sin costo explícito que aportan los proveedores, la seguridad social y la hacienda pública, como consecuencia de las actividades propias de la empresa.

Así pues, el valor del activo que se debe utilizar para calcular el EVA, será:

Activos (valor de adquisición)

- (-) Amortizaciones del activo fijo
- (+) Plusvalías producidas en los activos
- (-) Minusvalías producidas en los activos
- (-) Financiación automática de proveedores, hacienda pública, seguridad social
- (=) Activo neto (valor de mercado)

El tercer elemento es el Costo Promedio de Capital (CPC) que no es más que el total de recursos utilizados en las operaciones, es decir, recursos provenientes de terceros (pasivos) y recursos accionistas (patrimonio), o lo que sería equivalente, la totalidad del activo en operación. Este capital empleado se estima de acuerdo a su valor en libros contable, por lo que debe ser revisado y ajustado para que refleje la situación real del negocio. Por ejemplo, incluir o no los pasivos a corto plazo dentro del total del CPC, es uno de los ajustes que debe analizar la gerencia para determinar si son relevantes en el cálculo; asimismo, considerar el valor en libros histórico o el valor ajustado por inflación, es otro de los aspectos a definir. Es importante destacar que tanto los ajustes en el UOAI como en CPC dependen de cada empresa, y son aplicables de diferente manera en cada caso; son estos ajustes los que permiten adaptar la estimación del EVA a la realidad de cada negocio, y de allí que una de las ventajas de este indicador sea su flexibilidad y adaptabilidad a cada situación.

### **2.1.3 Ventajas e insuficiencias del EVA**

Entre las principales ventajas e insuficiencias del EVA tenemos:

#### **1. Ventajas**

- Su contenido informativo el cual transmite la distribución de un excedente económico en el que intervienen distintos estamentos y grupos sociales con expectativas sobre el mismo, a veces contrapuestas. Esa falta de inclinación hacia intereses particulares, es lo que le da carta de naturaleza como documento base en las negociaciones previas a la firma de un convenio colectivo.



- Su aplicación ayuda a crear un clima organizacional adecuado entre los trabajadores al realzar su importancia en los resultados finales de la firma. Esto al sentirse parte importante en la obtención de la renta generada por la empresa motivándolos a realizar un mejor trabajo, con mayor cooperación e identificándose con la propia empresa.
- Al utilizar un plan de incentivos basados en el EVA se logra armonizar las metas de los ejecutivos con la de los accionistas ya que los dos están interesados en la creación de valor por parte de la empresa.
- La información del EVA puede servir como una buena medida del tamaño y de la importancia relativa de la empresa. De hecho es la medida que mejor representa la creación neta de las riquezas netas alcanzadas por una compañía.

## 2. Insuficiencias

- La utilización del EVA puede confundir a los usuarios en aquellos casos en el que el valor agregado se incremente, mientras las ganancias disminuyan.
- El establecimiento del EVA puede influir en determinados directivos de la empresa para conseguir los objetivos de maximización del valor agregado. Esto que en principio puede plantearse como una interesante meta a alcanzar, puede conducir a tomar decisiones erróneas cuando ello provoque una disminución de la rentabilidad financiera, incluso en situaciones extremas este objetivo podría poner en peligro la continuidad de la empresa en el mercado.

### **2.1.4 Análisis financiero tradicional**

#### Análisis de las razones financieras

En el análisis de Estados Financieros, el primer paso es el estudio de las razones financieras, éstas tienen como propósito mostrar las relaciones que existen entre las cuentas de los estados

financieros dentro de las empresas y entre ellas. La conversión de las cifras contables en valores relativos o razones, nos permiten hacer una predicción del futuro y también sirven como punto de partida para planear las acciones que influirán en el curso futuro de los acontecimientos.

Entre las principales razones financieras que podemos encontrar tenemos:

#### 1. Razones de Liquidez

Son razones que muestran la relación existente entre el efectivo de la empresa y otros activos circulantes y los pasivos circulantes. A continuación se exponen dos razones de liquidez que se usan comúnmente:

- a. **Razón Circulante:** Indica en qué medida los pasivos circulantes están cubiertos por los activos que se espera se conviertan en efectivo en el futuro cercano.

$$\text{Razón circulante} = \frac{\text{Activo circulante}}{\text{Pasivo circulante}}$$

- b. **Razón rápida o prueba de ácido:** es una variación de la razón circulante, indica en que medida los activos circulantes sin incluir los inventarios pueden cubrir el cumplimiento de los activos circulantes.

$$\text{Razón rápida} = \frac{\text{Activo circulante} - \text{inventario}}{\text{Pasivo circulante}}$$

#### 2. Razón de Administración de Activos

Son un conjunto de razones que miden la eficiencia que posee una empresa para administrar sus activos. Entre las razones que podemos encontrar tenemos:

- c. **Razón de rotación de inventarios:** mide que cantidad de veces la empresa logró vender su inventario promedio con respecto a los costos de los bienes vendidos.

$$\text{Rotación de inventarios} = \frac{\text{Costo de los artículos vendidos}}{\text{Inventario}}$$

- d. Rotación de los activos circulantes: mide la eficiencia de la empresa para utilizar su planta y equipo lo que ayudar a generar ventas.

$$\text{Rotación de los activos circulantes} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo circulante}}$$

- e. Rotación de activo total: mide la eficiencia de la empresa en la utilización de los activos totales con respecto a las ventas.

$$\text{Rotación de activo total} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo total}}$$

### 3. Razones de Administración Financiera

Son aquellas que nos indican en qué medida la empresa utiliza fondos producto de endeudamiento y el peso de sus intereses sobre las utilidades.

- f. Razones de endeudamiento: mide el porcentaje de fondo otorgado por los acreedores.

$$\text{Razón de endeudamiento} = \frac{\text{Deuda Total}}{\text{Activo total}}$$

- g. Rotación de interés: mide la capacidad de la empresa para satisfacer sus pagos anuales de interés.

$$\text{Rotación de interés} = \frac{\text{Utilidad operacional}}{\text{Cargo por intereses}}$$

### 4. Razones de Rentabilidad

Muestra los efectos combinados de la liquidez, administración de activos y la administración de deuda sobre los resultados operativos de la empresa.

- h. Margen neto de utilidad sobre ventas: mide la utilidad neta generada por cada unidad monetaria de ventas.

$$\text{Margen de utilidad} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas}}$$

- i. Rendimiento de los activos totales: proporciona una idea sobre el rendimiento global de la inversión ganada por la empresa.

$$\text{RAT} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Activos totales}}$$

- j. Rendimiento del capital contable: mide la tasa de rendimiento sobre la inversión hecha por los accionistas comunes.

$$\text{RCC} = \frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Capital contable común}}$$

Es necesario destacar que el uso de estas razones financieras por si solas no le permiten a la gerencia determinar hasta que punto la empresa es eficiente. Se requiere adicionalmente información sobre los estándares o medidas promedio de las empresas de índole similar para hacer comparaciones y evaluar el desempeño de la empresa.

### **2.1.5 Gerencia basada en valor (GBV)**

Knigh, define a la GBV como una vía que permite al gerente concentrarse en la estrategia de la empresa, lograr una mejor alineación de funciones y una mayor creación de valor. Gerenciar el valor se traduce en la correcta utilización y combinación del capital y otros recursos para generar flujos de efectivo provenientes de las operaciones del negocio; la gerencia del valor no es un evento que ocurre una vez al año, sino que constituye un proceso continuo de decisiones operacionales y de inversión enfocadas en la creación de valor.

La Gerencia Basada En Valor (GBV) se puede definir como un proceso integral diseñado para mejorar las decisiones estratégicas y operacionales hechas a lo largo de la organización, a través del énfasis en los inductores de valor corporativos. Dentro de estos indicadores diseñados con este fin, encontramos el Valor Económico Agregado (EVA), el Valor de Mercado Agregado (MVA) y el Valor de Flujo de Efectivo Agregado (CVA).

Es importante señalar que una compañía sólo crea valor cuando es capaz de lograr inversiones que renten más que el costo de capital promedio invertido en la empresa. El primer paso de la GBV es considerar la maximización de valor como el principal objetivo financiero para la empresa, las medidas tradicionales de la contabilidad, no son siempre buenas aproximaciones a la generación de valor. Pero adoptar un pensamiento orientado a crear valor e identificar los elementos claves lleva a la empresa sólo hasta la mitad del camino. Los gerentes deben establecer procesos que involucren a todos los empleados en la necesidad de crear valor.

### Fases para la implementación de una gerencia basada en valor (GBV)

Diferentes autores han propuesto sus modelos de GBV para ayudar a su implementación en las empresas. Para estudiar diferentes referencias relacionadas con ésta, se han seleccionado los modelos de Rappaport y el modelo de Slater y Olson.

Cada modelo constituye una especie de guía para la implantación definitiva de estrategias que conduzcan a mejorar de manera significativa los niveles de creación de valor de un negocio, pero no se relacionan directamente con el diseño de estas estrategias, sino que éstas corren por cuenta del cuerpo gerencial de cada organización, partiendo de un diagnóstico de sus procesos actuales y modificándolos de acuerdo al postulado fundamental de la GBV: generar, en el corto y largo plazo, un rendimiento superior al esperado por el inversionista, considerando que esto depende en gran medida de los niveles de satisfacción de clientes, empleados y todo ente relacionado con el negocio.

- El modelo de Rappaport.

Rappaport identifica 3 grandes fases en el proceso de implementación de la GBV:

1. Concertar el compromiso con la creación de valor.
2. Introducir la creación de valor como estándar de todos los procesos y actividades.
3. Reforzar la utilización del criterio creación de valor.

Además de estas fases existe una fase adicional que debe preceder a las mencionadas. Esta es la fase de definición de los objetivos de implementación, en la cual debe lograrse un alto grado de comprensión de la transformación que implica la aplicación de este proceso y se establece cuáles serán los resultados esperados del proceso, lo que permite tener una guía inicial para iniciar el cambio y sirve de motivación al proyectar las recompensas a recibir luego de una implementación exitosa. Es indispensable que en esta fase previa la gerencia se involucre con los principios fundamentales de la creación de valor, que Rappaport identifica como los siguientes:

- El valor se crea en el largo plazo, cuando el desempeño se genera, planifica y mide a través del uso de los flujos de efectivo ajustados de acuerdo al riesgo, y no utilizando los beneficios contables en el corto plazo.
- No todo crecimiento crea valor.
- La implementación de “proyectos creadores de valor” que obedecen a “estrategias destructoras de valor” constituyen malas inversiones.

Una implementación exitosa implica que la organización ha traducido estos principios y los aplica a sus operaciones, de tal forma que:

- Se valoran estrategias alternativas y se selecciona aquella que promete el mayor valor agregado esperado.

- Se persigue el mejor uso de todos los activos, para que generen el mayor valor.
- La evaluación del desempeño y los incentivos de remuneración al personal se basan en indicadores que miden la creación de valor en el largo plazo.
- Si no existen inversiones creadoras de valor, el efectivo disponible es devuelto a los accionistas.

Una vez definidos los resultados esperados con la implementación, comienzan a operar las 3 fases restantes del proceso:

#### **Concertar el compromiso con la creación de valor:**

El compromiso debe comenzar con la alta gerencia, que debe entender en primer lugar los beneficios a generarse con el cambio, así como también la influencia de este nuevo enfoque en su proceso de toma de decisiones. Es fácil lograr este compromiso cuando existe descontento con el desempeño y los procesos actuales, pero resulta más complejo cuando se trata de negocios exitosos, en cuyo caso el proceso de concertación suele ser más analítico y persuasivo. Un aspecto fundamental en esta fase es que la alta gerencia comprenda el significado de la GBV, y pueda transmitir su significado a los niveles operativos, ya que la iniciativa no serviría de nada sin el compromiso de todos los miembros de la organización.

#### **Introducir la creación de valor como estándar de todos los procesos y actividades:**

Esta fase aplica la creación de valor como el criterio que orientará la planificación, toma de decisiones, evaluación del desempeño, y la fijación de remuneración por incentivos. Los factores claves de esta fase tienen que ver con la educación del personal, basada en el análisis y demostración de la relevancia y utilidad de la creación de valor, el cual se concentra en 3 aspectos fundamentales:

1. Auditoría de valor:

Estimar el nivel de creación / destrucción de valor que se está alcanzando, y compararlo con las expectativas de los inversionistas, tanto a nivel corporativo como por unidad de negocio, y tomando en consideración los valores de mercado de la empresa.

2. Evaluación de generadores de valor:

Al realizar la auditoría de valor se logra conocer todo el proceso de creación de valor, con cientos de factores influyendo en los resultados del negocio. La incidencia de estos factores debe ser organizada, de acuerdo con prioridades, en generadores de valor.

Rappaport identifica 7 macro-generadores financieros de valor: crecimiento de las ventas, margen de utilidad operativa, variación en inversiones de capital fijo, variación en capital de trabajo, tasa impositiva, costo de capital, y duración del crecimiento del valor; estos macro-generadores son demasiado generales para la toma de decisiones en el nivel operativo, por lo que cada gerente operativo debe identificar los micro-generadores que afectan en su unidad o departamento a los macro-generadores financieros, y establecer los vínculos entre ellos.

Una evaluación de los micro-generadores en cada unidad le permite al gerente concentrarse en las actividades que maximizan valor, y eliminar recursos invertidos en actividades que no poseen potencial para crear valor. El análisis de los generadores de valor es una etapa crítica en la búsqueda de iniciativas estratégicas con alto potencial de creación de valor.

3. **Valuación de estrategias:**

Se trata de evaluar estrategias alternativas y seleccionar las que tienen la mayor contribución al valor. Éstas se traducen en planes formales, planteados en términos creíbles para el resto de los miembros de la organización, y que consideren acciones de contingencia para eventos imprevistos.



Otro elemento importante en esta segunda fase, es el proceso de adiestramiento (aspecto educativo) que debe recibir el personal para estar a tono con el criterio de maximización del valor, para facilitar la transformación del enfoque tradicional basado en la generación de beneficios en el corto plazo hacia la generación de efectivo y creación de valor en el largo plazo.

### Reforzar la utilización del criterio creación de valor:

Una vez introducida la metodología de la GBV, debe reforzarse continuamente, apoyando la acción de los gerentes y empleados en áreas como planificación estratégica, formulación de presupuestos anuales, medición del desempeño, remuneración por incentivos, y en la comunicación con los inversionistas y otros actores relacionados con la empresa. Todas las actividades deben estar alineadas con los generadores de valor, el flujo de efectivo y la creación de valor.

La medición del desempeño y los incentivos a los empleados juegan un papel crítico en esta fase, y una inadecuada implementación de estos factores pueden arruinar la aplicación de la GBV. En cada nivel de la organización deben diseñarse los indicadores que permitan medir el desempeño alcanzado, en términos de creación de valor, y con base en los resultados reflejados en el indicador seleccionado deben establecerse recompensas e incentivos basados en el logro.

Una decisión importante en la implementación de la GBV es el momento en el que debe comenzar a utilizarse nuevos indicadores de medición del desempeño, que al mismo tiempo serán utilizados para la fijación de metas. Esta decisión tendrá características particulares en cada empresa, pero tarde o temprano la implementación de la GBV debe introducir estos mecanismos de medición, porque no puede medirse la creación de valor si los indicadores utilizados no han sido diseñados para ese objetivo.

- El modelo de Slater y Olson.

Define a la GBV como un sistema y proponen un modelo de implementación compuesto por 5 etapas:

1. Análisis de la creación de valor.
2. Compromiso de la gerencia y fijación de metas ambiciosas.
3. Adiestramiento en GBV y amplia disponibilidad de información.
4. Delegación y entrenamiento centrado en las tareas.
5. Repartición de los beneficios alcanzados.

Cada etapa del modelo se presenta a continuación:

#### **Análisis de la creación de valor:**

Basándose en la premisa de que se crea valor al accionista cuando el rendimiento alcanzado es superior al costo del capital empleado, esta etapa consiste en analizar el desempeño actual y planificar actividades futuras utilizando indicadores de medición modernos y asociados a la creación de valor. Este modelo clasifica las técnicas de medición en dos grupos: las que se utilizan para planificar y evaluar nuevas iniciativas estratégicas (como es el caso de los Flujos de Efectivo Descontados, DCF), y las que se aplican para evaluar y mejorar las operaciones corrientes (como los modelos del Valor Económico Agregado, EVA, y similares).

El objetivo de esta etapa es identificar y evaluar la existencia de oportunidades para crear valor, el cual puede lograrse al comparar los resultados mostrados por los indicadores con el desempeño pasado de la empresa, y con el desempeño de sus mejores competidores.

#### **Compromiso de la gerencia y fijación de metas ambiciosas:**

Un elemento clave de la GBV es motivar a los miembros de la organización para la búsqueda de procesos más efectivos en el cumplimiento de sus tareas, y esta motivación no puede ser creada por la simple aplicación de metodologías financieras sofisticadas. Para alcanzar un alto grado de motivación en el personal es necesario el compromiso de la alta gerencia con el proceso, lo que requiere que ésta comprenda el significado de la GBV, cómo opera su estructura analítica y los beneficios que traería a toda la empresa. Los gerentes deben convertirse en los impulsores del proceso en el resto de la organización.

### **Adiestramiento en GBV y amplia disponibilidad de información:**

Para que la GBV arroje resultados exitosos es necesario liberar todo el potencial creativo de la fuerza de trabajo, ya que hasta las tareas más sencillas y pequeñas son capaces de contribuir con la creación de valor. Los empleados deben ser entrenados para que comprendan claramente el propósito de la GBV, la situación financiera actual y deseada de la empresa, y los beneficios que se obtendrán si la empresa alcanza sus metas. El entrenamiento debe hacerlos capaces de realizar análisis y toma de decisiones basados en la creación de valor, pero también debe suministrárseles toda la información sobre el desempeño de la organización y el logro de metas en áreas claves; el empleado puede disponer no sólo de los datos que necesita para cumplir su trabajo, sino de toda la información relacionada con la empresa, para que visualice cómo su esfuerzo afecta los resultados de otros departamentos y de toda la corporación, y tenga conciencia de la interdependencia de todos los trabajos. Se recomienda que este tipo de entrenamiento sea ejecutado por los mismos supervisores.

### **Delegación y entrenamiento centrado en las tareas:**

Una vez que los empleados han sido entrenados en los principios de la creación de valor, son capaces de identificar oportunidades, especialmente aquellos que trabajan en procesos claves o que están en contacto directo con los clientes. En esta fase, la gerencia cumple el rol de fijar metas, y suministrarle a sus subordinados las herramientas que requieren para lograrlas, pero debe dejar que los trabajadores tengan ciertos niveles de decisión que les permitan lograr cambios significativos. Además, en tareas que sean definidas como claves, es posible que se requiera entrenamiento adicional relacionado directamente con las funciones a ejecutar.

### **Repartición de los beneficios alcanzados:**

La implementación de la GBV debe ir acompañada de un seguimiento continuo de los resultados, del logro de metas, de la situación financiera de la empresa, todo lo cual es comunicado continuamente al personal. Basándose en esos resultados, pueden ejecutarse las acciones planificadas para compartir los beneficios generados, como se estableció en el sistema de recompensas; se recomienda que este sistema considere el mantenimiento del proceso de creación de valor en el largo plazo.

## Capítulo 3

### 3.1 Planteamiento del problema

La transformación ocurrida en el mundo de los negocios en los últimos veinte años ha hecho posible la necesidad de una mejora sustancial y sostenida de los resultados operacionales y financieros de las empresas, lo que ha llevado a la progresiva búsqueda y aplicación de nuevas y más eficientes técnicas y prácticas gerenciales de planificación y medición del desempeño del negocio. Estas herramientas deben permitir, por un lado, identificar cuáles son las estrategias que se deben seguir para alcanzar la visión de empresa (un alto desempeño), y por el otro expresar dichas estrategias en objetivos específicos cuyo logro sea medible a través de un conjunto de indicadores de desempeño del negocio en un proceso de transformación para adaptarse a las exigencias de un mundo dinámico y cambiante.

Desde hace mucho tiempo se ha considerado como muestra de prosperidad o ganancia los resultados en efectivo de las operaciones financieras de una entidad económica, a sabiendas que la simple intuición relativa a la importancia del dinero a la hora de valorar un negocio, no es el único punto que se debe considerar. Se parte del hecho de que generalmente las empresas son propiedad de accionistas que en la mayoría de los casos no están al frente de las operaciones de las mismas, es decir, que el control de la empresa está en manos de administradores profesionales que por lo general sus intereses suelen ser diferentes a los de los accionistas, siendo estos quienes manejan las informaciones detalladas de las perspectivas de las compañías, mientras que los accionistas sólo tienen información suministrada por estos.

Tomando en cuenta este punto, los accionistas tratan de controlar el rendimiento de sus compañías utilizando criterios que se presumen más efectivos.

En este sentido y como instrumento de equilibrio se ha introducido un método simple que permite evaluar la eficiencia de la empresa en torno a la generación de riqueza. El Valor Económico Agregado (EVA por sus siglas en inglés) es una herramienta el cual implementado adecuadamente en las empresas permite satisfacer las necesidades de información real de los accionistas y alinear los intereses de los directivos y empleados de la empresa con el interés de éstos. El Valor Económico Agregado (EVA) consiste en determinar la rentabilidad obtenida por

una empresa, deduciendo de la utilidad de operación neta después de impuesto, el costo de capital de los recursos propios y externos que se emplean.

La virtud del EVA es que es un sistema de medición del rendimiento empresarial basado en datos reales y no en proyecciones, así mismo permite desgregar la contribución al valor económico de una corporación, en sus partes componentes ya que puede calcularse a nivel de una división, de una empresa y/o una función, y así determinar que unidad es la que está contribuyendo en mayor proporción a la creación de valor corporativo convirtiéndose en un instrumento gerencial indispensable para la toma de decisiones.

Debido a estas situaciones para “El Potrillo Steak House”, se busca realizar un análisis a detalle empleando indicadores que permitan obtener información sensible para atender las exigencias de los accionistas y futuros inversionistas, para ello se toma en consideración lo anteriormente expuesto y se plantea la siguiente interrogante:

**¿Cuáles son los resultados de la aplicación del EVA, en un restaurante de venta de carne?**

## **3.2 Objetivos**

### **3.2.1 Objetivo general**

Analizar la aplicabilidad de la herramienta Valor Económico Agregado (EVA) para la toma de decisiones gerenciales.

### **3.2.2 Objetivos Específicos**

- Describir los elementos del método Valor Económico Agregado.
- Comparar el método Valor Económico Agregado con los indicadores financieros tradicionales.
- Aplicar la metodología para determinar la creación de valor agregado.

### **3.3 Alcances y límites de la práctica**

#### **3.3.1 Alcances**

La presente investigación se desarrolló en las oficinas de “El Potrillo Steak House” ubicadas en el Boulevard Los Próceres, frente al Centro Comercial Galerías La Pradera, zona 10, ciudad de Guatemala, en un período comprendido del 01 de enero al 31 de diciembre del 2012, tiempo destinado para el trabajo de campo, análisis de la información recopilada e informe final, se utilizaron cifras de los años 2011 y 2012 para realizar análisis comparativos.

#### **3.3.2 Límites de la práctica**

La investigación abarca únicamente el tema de la aplicación del método del Valor Económico Agregado (EVA por sus siglas en inglés) como indicador para una gerencia basada en valor en un restaurante de venta de carne, esto involucra a la Gerencia Financiera, Gerencia General y unidades contables, información que servirá para dar una propuesta que pueda mejorar la calidad de la información para los accionistas y a la vez permita establecer una gerencia basada en valor.

## **Capítulo 4**

### **4.1 Metodología aplicada**

#### **Tipo de investigación**

De acuerdo con los aspectos presentados en este tipo de estudio la modalidad de la investigación realizada corresponde con la investigación documental debido a que la información se obtuvo de fuentes bibliográficas provenientes de textos, tesis, entre otros.

El nivel de investigación que se aplicará en este estudio será de carácter descriptivo.

### **4.2 Sujetos de la investigación**

La información se obtuvo a través de los siguientes sujetos:

#### **4.2.1 Gerente general (1 persona)**

Es la persona que se dedica a asegurar el funcionamiento óptimo de todas las áreas de la empresa, encaminando todos los esfuerzos a generar mayor volumen de ventas, de acuerdo a la filosofía de la empresa. Generar mayor volumen de ingresos, manteniendo la calidad y el servicio. Dirigir, supervisar y controlar la operación del establecimiento, generar y mantener toda la información y controles requeridos por dirección general, implementar las estrategias y lineamientos establecidos por dirección general

#### **4.2.2 Gerente financiero (1 persona)**

Es el encargado de elaborar y ejecutar de manera permanente el plan financiero estratégico de la institución mediante la implementación y supervisión del registro adecuado de las operaciones financieras y contables. Generar información de manera oportuna, confiable y veraz con sentido de transparencia que permita una adecuada y correcta toma de decisiones.

### **4.3 Instrumentos**

Para obtener la información, se utilizaron los siguientes instrumentos:

- a. Información financiera de la institución
- b. Guía de entrevista al gerente general y gerente financiero con preguntas abiertas.

La información financiera se obtuvo a través de las técnicas de lectura y subrayado, y posteriormente el análisis de documentos, y luego se interpretó y se analizó según el interés.

La entrevista es otra técnica que se empleó para obtener información directa a través del contacto con personas claves, como en este caso fueron los profesionales en el área, con la idea de obtener datos de suma importancia sobre el tema desarrollado.

### **4.4 Procedimientos**

- a. Investigación preliminar sobre la aplicación del Método del Valor Económico Agregado (EVA), como indicador para una gerencia basada en valor dentro de la empresa a evaluar.
- b. Este tema fue seleccionado debido a que es importante para la alta gerencia conocer si su empresa está generando valor o en caso contrario está destruyéndolo, además de conocer que fuentes de financiamiento son más rentables.
- c. Para presentar una investigación clara, se procedió a elaborar el planteamiento del problema y con base en ello se extrajo los objetivos específicos y el general.
- d. Se elaboró el marco teórico.
- e. Se obtuvo los alcances y límites de la investigación.
- f. Se seleccionaron los estados financieros de los últimos dos años para realizar la evaluación además de entrevistas a personal financiero clave encargado de establecer las estrategias a seguir para la mejora de la rentabilidad y el funcionamiento de la empresa.



- g. Se seleccionaron los instrumentos por medio de los cuales se obtuvo información necesaria para completar el tema de investigación.
- h. La información que se obtuvo fue sometida a los análisis respectivos para determinar oportunidades de mejora en la generación de valor para los accionistas con base en ello se pudo plantear una solución al tema objeto de esta investigación.

## Capítulo 5

### 5.1 Presentación de resultados

Se analizó la información financiera de “El Potrillo Steak House”, organizada de conformidad con las leyes de la República de Guatemala, como una sociedad anónima por tiempo indefinido, cuyo objetivo principal es brindar el servicio de restaurante de venta de carnes dentro de la ciudad de Guatemala, la empresa está bajo el régimen optativo de pago del impuesto sobre la renta (31%).

Se realizó la evaluación del rendimiento de su inversión durante los años 2011 y 2012 y de la capacidad que tiene la compañía para generar beneficios.

El sector donde la empresa se desenvuelve tiene un margen de utilidad neta del 15% y que el promedio del tipo de interés que pueden obtener los accionistas en la deuda emitida por el estado de Guatemala es del 7%. Ambos porcentajes son del año 2011 y 2012.

El costo de oportunidad de los accionistas es del 25%, compuesto por la suma del tipo de interés riesgo cero (7%), la rentabilidad media del sector (15%) y la variación del margen de utilidad de la compañía en relación con la rentabilidad media del mercado, que para el año 2011 y 2012 fue del 3%.

El porcentaje de interés pactado con la institución bancaria que concedió el crédito es del 18% anual, sin embargo los intereses efectivamente pagados por los préstamos contraídos son deducibles de impuestos siempre y cuando la empresa tenga utilidades.

**EL POTRILLO Steak House, S.A.**  
**Balances Generales**  
**Al 31 de diciembre de 2011 y 2012**

(Saldos expresados en quetzales)

	<u>2012</u>		<u>2011</u>
<b>ACTIVO</b>			
<b>NO CORRIENTE</b>			
TERRENOS	Q 4,600,000	Q	4,600,000
EDIFICIOS	4,000,000		4,000,000
(-) DEPRECIACIÓN ACUMULADA EDIFICIOS	(400,000)		(200,000)
MOBILIARIO Y EQUIPO	740,000		1,000,000
(-) DEPRECIACIÓN ACUMULADA MOBILIARIO Y EQUIPO	(140,000)		(200,000)
EQUIPO DE COMPUTACIÓN	660,000		660,000
(-) DEPRECIACIÓN ACUMULADA EQUIPO DE COMPUTACIÓN	(440,000)		(220,000)
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>Q 9,020,000</b>	Q	<b>9,640,000</b>
<b>CORRIENTE</b>			
CAJA Y BANCOS	Q 2,200,000	Q	1,330,000
CUENTAS POR COBRAR	940,000		350,000
INVENTARIOS	2,640,000		2,430,000
CREDITO MERCANTIL	500,000		500,000
(-) AMORTIZACIÓN ACUMULADA	(300,000)		(250,000)
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>Q 5,980,000</b>	Q	<b>4,360,000</b>
<b>SUMA TOTAL ACTIVO</b>	<b>Q 15,000,000</b>	Q	<b>14,000,000</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>			
<b>PATRIMONIO</b>			
CAPITAL	Q 8,000,000	Q	8,000,000
RESERVAS	80,000		50,000
UTILIDADES RETENIDAS	150,000		60,000
UTILIDADES DEL PERÍODO	2,320,000		1,940,000
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>Q 10,550,000</b>	Q	<b>10,050,000</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
PRESTAMOS BANCARIOS	Q 1,500,000	Q	2,000,000
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>Q 1,500,000</b>	Q	<b>2,000,000</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
PROVEEDORES	1,700,000		920,000
IMPUESTOS POR PAGAR	1,200,000		1,000,000
IGSS POR PAGAR	50,000		30,000
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>Q 2,950,000</b>	Q	<b>1,950,000</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>Q 15,000,000</b>	Q	<b>14,000,000</b>

**EL POTRILLO Steak House, S.A.**  
**Estados de Utilidades**  
**Por los años que terminaron el 31 de diciembre de 2011 y 2012**

(Saldos expresados en quetzales)

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
VENTAS	Q 14,730,000	Q 13,850,000
COSTO DE VENTAS	<u>8,870,000</u>	<u>8,270,000</u>
<b>UTILIDAD BRUTA EN VENTAS</b>	<b>5,860,000</b>	<b>5,580,000</b>
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	1,330,000	1,250,000
GASTOS DE VENTA	<u>1,130,000</u>	<u>1,050,000</u>
<b>UTILIDAD EN OPERACIONES</b>	<b>3,400,000</b>	<b>3,280,000</b>
INTERESES GASTO	300,000	470,000
GANANCIA EN VENTAS DE ACTIVOS	<u>260,000</u>	<u>-</u>
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO SOBRE LA RENTA</b>	<b>3,360,000</b>	<b>2,810,000</b>
IMPUESTO SOBRE LA RENTA	<u>1,041,600</u>	<u>871,100</u>
<b>UTILIDAD DEL EJERCICIO</b>	<b>Q <u>2,318,400</u></b>	<b>Q <u>1,938,900</u></b>

## 5.2 Cálculo de los indicadores tradicionales

**EL POTRILLO Steak House, S.A.**  
**Cálculo de Indicadores Tradicionales**  
**Años 2011 y 2012**

RAZONES DE LIQUIDEZ	2012	2011
1. LIQUIDEZ CORRIENTE (ACTIVO CORRIENTE/PASIVO CORRIENTE)	2.03	2.24
2. RAZON RÁPIDA (ACTIVO CORRIENTE-INVENTARIO)/(PASIVO CORRIENTE)	1.13	0.99
RAZONES DE ACTIVIDAD		
3. ROTACIÓN DE INVENTARIO (COSTO DE VENTAS/INVENTARIO)	3.36	3.40
4. ROTACIÓN DE ACTIVOS CORRIENTES (VENTAS/ACTIVO CORRIENTE)	2.46	3.18
5. ROTACIÓN DE ACTIVO TOTAL (VENTAS/ACTIVO TOTAL)	0.98	0.99
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO		
6. RAZON DE ENDEUDAMIENTO (PASIVO TOTAL/ACTIVO TOTAL)	0.30	0.28
7. APALANCAMIENTO FINANCIERO (PASIVO TOTAL / PATRIMONIO )	0.42	0.39
8. ROTACIÓN DE INTERES (UTILIDAD OPERACIONAL/CARGO POR INTERES)	11.33	6.98
RAZONES DE RENTABILIDAD		
9. MARGEN DE UTILIDAD (UTILIDAD NETA/VENTAS)	0.16	0.14
10. RENDIMIENTO DE LOS ACTIVOS TOTALES (UTILIDAD NETA/ACTIVOS TOTALES)	0.15	0.14
11. RENDIMIENTO DEL PATRIMONIO (UTILIDAD NETA/PATRIMONIO)	0.29	0.24

### 5.3 Cálculo del EVA generado por la empresa “El Potrillo SteakHouse”

EL POTRILLO Steak House, S.A.  
Cálculo del EVA  
Años 2011 y 2012

	2012	2011
<b>UAIDI (Utilidad antes de intereses y después de impuestos)</b>		
UTILIDAD NETA + ( GASTOS FINANCIEROS - UTILIDAD EXTRAORDINARIA )		
<b>UTILIDAD NETA</b>	2,318,400	1,938,900
( + ) <b>GASTOS FINANCIEROS</b>	300,000	470,000
( - ) <b>OTROS INGRESOS</b>	(260,000)	-
<b>UAIDI</b>	<u>2,358,400</u>	<u>2,408,900</u>
<b>VALOR CONTABLE DEL ACTIVO</b>		
ACTIVO - ( DEPRECIACIONES + AMORTIZACIONES + FINANCIACIÓN AUTOMÁTICA )		
<b>ACTIVO SEGÚN BALANCE DE SITUACIÓN</b>	15,000,000	14,000,000
( - ) <b>PROVEEDORES</b>	(1,700,000)	(920,000)
( - ) <b>IMPUESTOS POR PAGAR</b>	(1,200,000)	(1,000,000)
( - ) <b>OTRAS CUENTAS POR PAGAR</b>	(50,000)	(30,000)
<b>VALOR CONTABLE DEL ACTIVO</b>	<u>12,050,000.00</u>	<u>12,050,000.00</u>
<b>COSTO DEL CAPITAL</b>		
( FINANCIAMIENTO INTERNO/TOTAL FINANCIAMIENTO ) * COSTO DE OPORTUNIDAD		
( + ) ( FINANCIAMIENTO EXTERNO / TOTAL FINANCIAMIENTO ) * TASA DE INTERES		
1. COSTO DE OPORTUNIDAD DE LOS ACCIONISTAS ( SIN VARIACIÓN PARA EL 2011 Y 2012 )	25%	25%
2. COSTO DE LA DEUDA BANCARIA ( SIN VARIACIÓN PARA EL 2011 Y 2012 )	18%	18%
<b>COSTO DE LA DEUDA BANCARIA</b>		
% DE INTERES * ( 1 - % DE ISR )	12%	12%
<b>TOTALIDAD DE LA DEUDA</b>		
INTERNA ( ACCIONISTAS )	10,550,000	10,050,000
EXTERNA ( BANCOS )	1,500,000	2,000,000
<b>TOTAL</b>	<u>12,050,000</u>	<u>12,050,000</u>

<b>FINANCIAMIENTO INTERNO</b>		
COSTO	25%	25%
PATRIMONIO	10,550,000	10,050,000
% SOBRE LA TOTALIDAD DEL FINANCIAMIENTO	88%	83%
<b>COSTO DEL FINANCIAMIENTO INTERNO</b>	<b>21.89%</b>	<b>20.85%</b>
<b>FINANCIAMIENTO EXTERNO</b>		
COSTO	12%	12%
DEUDA BANCARIA	1,500,000	2,000,000
% SOBRE LA TOTALIDAD DEL FINANCIAMIENTO	12%	17%
<b>COSTO DEL FINANCIAMIENTO EXTERNO</b>	<b>1.55%</b>	<b>2.06%</b>
<b>COSTO DEL CAPITAL</b>	<b>23.43%</b>	<b>22.91%</b>
<b>EVA POR UTILIDAD GENERADA</b>		
UAIDI - ( VALOR CONTABLE DEL ACTIVO * COSTO DEL CAPITAL )		
UAIDI	2,358,400	2,408,900
VALOR CONTABLE DEL ACTIVO	12,050,000	12,050,000
COSTO DEL CAPITAL	23.43%	22.91%
<b>EVA POR UTILIDAD GENERADA</b>	<b>(465,400.00)</b>	<b>(352,000.00)</b>
<b>RENTABILIDAD DE LOS ACTIVOS</b>		
UAIDI	2,358,400	2,408,900
VALOR CONTABLE DEL ACTIVO	12,050,000	12,050,000
<b>RENTABILIDAD DE ACTIVOS</b>	<b>19.57%</b>	<b>19.99%</b>
<b>EVA POR RENTABILIDAD DE LOS ACTIVOS</b>		
VALOR CONTABLE DEL ACTIVO * ( RENTABILIDAD DEL ACTIVO - COSTO DEL CAPITAL )		
VALOR CONTABLE DEL ACTIVO	12,050,000	12,050,000
RENTABILIDAD DE ACTIVOS	19.57%	19.99%
COSTO DEL CAPITAL	23.43%	22.91%
<b>EVA POR RENTABILIDAD DE ACTIVOS</b>	<b>(465,400)</b>	<b>(352,000)</b>

## 5.4 Análisis de los indicadores tradicionales

### Razones de Liquidez

Son razones que nos muestran la relación existente entre el efectivo y otros activos circulantes con respecto a los pasivos circulantes, éstas se han convertido en una herramienta muy importante para los administradores y acreedores debido a que de una manera rápida y sencilla se puede determinar la capacidad que tienen las empresas de cumplir con sus obligaciones en el corto plazo. Sin embargo, y como consecuencia de que el valor de los activos como el inventario

puede ser objeto de manipulación y valorado de acuerdo al criterio de los administradores además del hecho de que pueden existir activos no tan líquidos, lo resultados de estos indicadores nos pueden dar una información errada que nos impidan tomar las decisiones necesarias.

En cuanto a los resultados obtenidos por la empresa El Potrillo Steak House, podemos concluir que la capacidad de ésta para hacer frente a sus obligaciones es alta ya tiene una relación de 2:1, es decir, dos unidades monetarias de activos circulantes por cada unidad monetaria de pasivo circulante.

### Razones de Actividad

Estas razones son muy utilizadas en la evaluación de la eficiencia de las empresas y sus filiales en la utilización de sus activos para generar riqueza, por ejemplo, en que medida los activos contribuyen con la venta de su producto principal. La principal ventaja de estas razones es que le permite a los administradores determinar cuáles son los aportes de los activos con respecto a las ventas del producto. Sin embargo, estas razones también presentan limitaciones, el hecho de que no tomen en cuenta el valor del dinero en el tiempo, aunado a que un criterio errado en la utilización de los métodos de depreciación, puede resultar en una subvaluación o en una sobrevaluación del activo, los resultados obtenidos mediante éstas razones puede llevar a los gerentes de la empresa a tomar decisiones erróneas que puedan comprometer el futuro de la empresa.

Respecto a la rotación de inventarios, se puede observar que el mismo no muestra variación considerable respecto al periodo anterior (3.4 y 3.36 veces para los periodos 2011 y 2012), cabe mencionar que sus inventarios son productos perecederos, por lo que la rotación se considera adecuada. Los indicadores de rotación de activos, evidencian la capacidad comercial de la empresa, mostrando para el último periodo rotaciones de activos corrientes de 2.4 veces por año, mientras que 1 vez al año, respecto a su activo total.

## Razones de Endeudamiento

La principal ventaja de estas razones es que de una manera sencilla podemos determinar en que medida la empresa utiliza todos los fondos que obtiene producto del endeudamiento, pero al igual que las otras razones analizadas anteriormente su principal desventaja es el grado de manipulación del cual pueden ser objeto los activos y las utilidades y por consecuencia los resultados que arroja pueden no ser reales.

En el caso particular del Porillo Steak House, se puede observar un leve crecimiento de 1.5 puntos porcentuales en su nivel de endeudamiento que paso del 28.5% (2011) al 29.7% en el 2012, atribuido directamente a la ampliación de sus compromisos con sus proveedores.

Su apalancamiento financiero se encuentra en un 42% para el periodo 2012, mientras que 39% durante el 2011, derivado de la confianza de los accionistas en cuanto al capital invertido en la empresa. Respecto al indicador de rotación de intereses, el mismo muestra la capacidad que cuenta la empresa para atender adecuadamente los compromisos generados de las operaciones contractuales obtenidas con sus acreedores bancarios principalmente, el cual se sitúa en 11.3 veces para el periodo 2012

## Razones de Rentabilidad

Son indicadores muy utilizados para medir el éxito alcanzado por una empresa y para cuantificar la riqueza que ésta genera. La principal ventaja es que son indicadores que permiten que se valoren positivamente aquellas inversiones cuya rentabilidad supere el costo de oportunidad de los accionistas, por cuanto anima a los administradores a pensar como accionistas. No obstante, estos indicadores también algunas desventajas, ejemplo de ello, es el valor que se asigna al patrimonio y al activo, especialmente en las empresas que tienen cierta antigüedad, ya que generalmente estos no incorporan el impacto del peso del tiempo, otra desventaja es que a veces es muy difícil calcularlo para cada unidad de negocio.

En general, los indicadores de rentabilidad muestran signos positivos respecto a las inversiones realizadas por los accionistas. La rentabilidad en ventas para el 2011 fue del 14.0%, con un leve



crecimiento para el 2012, donde fue del 15.7%, lo cual se considera positivo respecto a la actividad comercial de la empresa.

La rentabilidad de activos totales registró un rendimiento del 13.8% y 15.5% para los períodos 2011 y 2012 respectivamente, los cuales mantienen una relación baja pero aceptable. El rendimiento mostrado en la utilidad respecto al patrimonio, denota una ponderación respecto a la inversión realizada por los socios, del 24.2% para el 2011 y 29% para el 2012, mostrando un retorno de la inversión adecuado al sector al que se dedica.

## **5.5 Análisis del EVA de la empresa “El Potrillo Steak House”**

### **EVA por utilidad generada**

Analizando los resultados de los cálculos del EVA de la empresa El Potrillo Steak House, nos damos cuenta que a pesar de que los estados financieros arrojaron utilidades en ambos años, ésta realmente no fue capaz de crear valor, ni siquiera en el segundo año cuando la utilidad fue mayor a la obtenida en el primer año. Esto se debe a que el EVA toma en cuenta otros factores o elementos que los indicadores tradicionales pasan por alto.

Si realizamos una comparación con los indicadores financieros que reflejan la rentabilidad de la empresa, encontramos ciertas contradicciones como el hecho de que la empresa obtuvo un buen rendimiento con respecto a las ventas y al capital invertido en contraposición con una destrucción de valor.

La empresa muestra un EVA negativo de Q.352,000.00 para el año 2011 y esta situación empeoró para el año 2012 con un EVA negativo de Q.465,400.00.

Lo anterior evidencia que la empresa “El Potrillo SteakHouse”, a pesar de tener utilidad en los dos años sujetos a análisis destruye valor, pues la rentabilidad generada es menor el costo de oportunidad de los accionistas, lo que significa que el rendimiento no es el suficiente para dar a

los propietarios una buena compensación por el riesgo que asumen en la actividad empresarial y para cubrir sus compromisos de financiamiento externo.

### **EVA por rentabilidad de los activos**

Se puede observar que la rentabilidad de los bienes y derechos que utiliza la empresa en el proceso de creación de valor es menor que lo que cuesta el financiamiento para llevar a cabo sus operaciones. La obtención del financiamiento tiene un impacto favorable en la rentabilidad cuando el costo de la deuda es inferior al rendimiento que la empresa obtiene por sus activos.

Estas contradicciones encuentran respuesta cuando analizamos el hecho de que el EVA toma en cuenta el costo de todos los fondos invertidos en la empresa, incluido el costo de oportunidad, además la reconsideración de algunas partidas de gastos que aminoran el impacto sobre las utilidades y en consecuencia estas resultan modificadas.

Por esta razón podemos señalar que esta empresa no es eficiente en la utilización de sus activos, debilidad que deberá solucionar invirtiendo en activos que ofrezcan rentabilidad por encima del costo de oportunidad y desincorporando los que no contribuyan a generar valor. Por otro lado, y en la medida que sus flujos de caja se lo permitan deberá de utilizar más el apalancamiento financiero, motivado a que sus costos son más bajos que los costos de oportunidad

## **5.6 Entrevistas a gerente general y gerente financiero**

Se hizo la entrevista al gerente general y gerente financiero de la compañía “El Potrillo Steak House”, quienes indican pertenecer a la compañía desde su fundación y entre ambos suman una antigüedad de más de 20 años de laborar en el sector alimenticio. Cuando se planteó la primera pregunta de ¿cómo miden la rentabilidad de la compañía? ambos indicaron que esta es medida con base a indicadores financieros tradicionales utilizando como principales los indicadores de rentabilidad los cuales les permite conocer si la empresa está generando utilidad, al realizar la pregunta sobre si conocen la metodología EVA, indicaron que si aunque esta no es puesta en práctica dentro de la compañía, cuando se realizó la pregunta sobre como evalúan que forma de financiamiento es más conveniente para la compañía respondieron que dentro de la compañía se

tenía contemplado primero solicitar la aportación de los accionistas y si en dado caso esto no se pudiera se solicitaba financiamiento externo y como ultimo se les consulto si al finalizar el año de operaciones realizaban algún análisis que les permita conocer si la compañía está generando valor para los inversionistas, a lo que respondieron que en la actualidad esto no se realiza pero se está evaluando conjuntamente con los gerentes de distintas área la evaluación enfocada en la generación de valor.

De acuerdo a la entrevista con ambos gerente hay mucho interés en la implementación de una nueva evaluación integral de la compañía que permita conocer integralmente el desempeño de la compañía permitiendo saber si la misma esta generando valor a los inversionistas en función del costo de los invertido por los mismos y que a la vez permita conocer el desempeño gerencial y administrativo de la compañía.

## **5.7 Discusión de resultados**

Knighth, define a la GBV como una vía que permite al gerente concentrarse en la estrategia de la empresa, lograr una mejor alineación de funciones y una mayor creación de valor. Gerenciar el valor se traduce en la correcta utilización y combinación del capital y otros recursos para generar flujos de efectivo provenientes de las operaciones del negocio; la gerencia del valor no es un evento que ocurre una vez al año, sino que constituye un proceso continuo de decisiones operacionales y de inversión enfocadas en la creación de valor.

Dentro de la empresa “El Potrillo Steak House” no se cuenta con este tipo de metodología que permita al gerente concentrarse en estrategias que coadyuven en la creación de valor.

Rappaport identifica 3 grandes fases en el proceso de implementación de la GBV (concertar el compromiso con la creación de valor, introducir la creación de valor como estándar de todos los procesos y actividades, reforzar la utilización del criterio creación de valor y Slater y Olson. definen a la GBV como un sistema y proponen un modelo de implementación compuesto por 5 etapas (análisis de la creación de valor, compromiso de la gerencia y fijación de metas

ambiciosas, adiestramiento en GBV y amplia disponibilidad de información, delegación y entrenamiento centrado en las tareas, repartición de los beneficios alcanzados).

Durante el desarrollo de esta investigación se determinó que en la empresa “El Potrillo Steak House” no cuenta con una gerencia basada en valor derivado que para medir la rentabilidad y funcionamiento de la empresa únicamente utilizan indicadores financieros tradicionales y no una metodología que permita tener este tipo de enfoque.

## Conclusiones

- El método EVA toma en consideración ciertos elementos que los indicadores tradicionales no contemplan y por ende la convierten en una herramienta más eficiente para medir el valor creado por las empresas.
- El hecho de que el método considere al total de activos y no sólo una parte de ellos con respecto a las utilidades, le proporciona al accionista una información más real sobre la eficiencia de la empresa para crear riqueza.
- Los indicadores tradicionales suelen ser claros y fáciles de obtener aunque todos suelen tener limitaciones que reducen su potencial como instrumento de medición de la riqueza generada para el accionista. Sin embargo, y a pesar de las ventajas que representa la utilización del EVA el uso de los indicadores tradicionales seguirá siendo útil como complemento para evaluar la gestión empresarial.
- La aplicación del método es muy sencillo y permite a los administradores optimizar su gestión, puesto que no solo estarán atentos de la generación de utilidades, sino también de la eficiencia en la utilización de todos sus recursos.
- Los indicadores tradicionales usados para medir la rentabilidad se basan en incrementar las utilidades, sin embargo el objetivo de la compañía y por consiguiente, el de todos los administradores y empleados debe ser maximizar la riqueza de los propietarios para quienes se está trabajando por sobre la utilidad. La maximización de la riqueza representa el verdadero rendimiento fundamentado en la obtención de un beneficio sostenible durante un tiempo determinado.

## **Propuesta**

La obtención de utilidad es un factor determinante para la subsistencia de todas las compañías, el método EVA toma en consideración ciertos elementos que los indicadores tradicionales no toman en consideración y por ende la convierten en una herramienta más eficiente para medir el valor creado por las empresas. El hecho de que el método considere al total de activos y no sólo una parte de ellos con respecto a las utilidades, le proporciona al accionista una información más real sobre la eficiencia de la empresa para crear riqueza.

La aplicación del método es muy sencilla y permite a los administradores optimizar su gestión, puesto que no solo estarán atentos de la generación de utilidades, sino también de la eficiencia en la utilización de todos sus recursos.

Los indicadores tradicionales usados para medir la rentabilidad se basan en incrementar las utilidades, sin embargo el objetivo de la compañía y por consiguiente, el de todos los administradores y empleados debe ser maximizar la riqueza de los propietarios para quienes se está trabajando por sobre la utilidad. La maximización de la riqueza representa el verdadero rendimiento fundamentado en la obtención de un beneficio sostenible durante un tiempo determinado.

### **Objetivos de la propuesta**

#### **Objetivo general**

Presentar una estructura de la herramienta Valor Económico Agregado (EVA) para la toma de decisiones gerenciales.

#### **Objetivos Específicos**

- Aplicación de la metodología para determinar la creación de valor agregado.
- Implementar estrategias para la creación de valor basadas en los componentes del EVA

## Descripción del proceso a seguir

- Elaboración del modelo para la implementación y cálculo del Valor Económico Agregado EVA.
- Crear las estrategias para la creación de valor basadas en los componentes del EVA.

## Modelo para la implementación y cálculo del Valor Económico Agregado EVA

### Utilidad antes de intereses y después de impuestos (UAIDI)

	20XX	2XX
<b>UAIDI (Utilidad antes de intereses y después de impuestos)</b>		
UTILIDAD NETA + ( GASTOS FINANCIEROS - UTILIDAD EXTRAORDINARIA )		
<b>UTILIDAD NETA</b>	-	-
( + ) GASTOS FINANCIEROS	-	-
( - ) OTROS INGRESOS	-	-
<b>UAIDI</b>	<u>-</u>	<u>-</u>

### Valor contable del activo

<b>VALOR CONTABLE DEL ACTIVO</b>		
ACTIVO - ( DEPRECIACIONES + AMORTIZACIONES + FINANCIACIÓN AUTOMÁTICA )		
<b>ACTIVO SEGÚN BALANCE DE SITUACIÓN</b>	-	-
( - ) PROVEEDORES	-	-
( - ) IMPUESTOS POR PAGAR	-	-
( - ) OTRAS CUENTAS POR PAGAR	-	-
<b>VALOR CONTABLE DEL ACTIVO</b>	<u>-</u>	<u>-</u>

## Costo del capital

<b>COSTO DEL CAPITAL</b>		
(FINANCIAMIENTO INTERNO/TOTAL FINANCIAMIENTO) * COSTO DE OPORTUNIDAD		
(+) (FINANCIAMIENTO EXTERNO / TOTAL FINANCIAMIENTO) * TASA DE INTERES		
1. COSTO DE OPORTUNIDAD DE LOS ACCIONISTAS (SIN VARIACIÓN PARA EL 2011 Y 2012)	%	%
2. COSTO DE LA DEUDA BANCARIA (SIN VARIACIÓN PARA EL 2011 Y 2012)	%	%
<b>COSTO DE LA DEUDA BANCARIA</b>		
% DE INTERES * ( 1 - % DE ISR)	%	%
<b>TOTALIDAD DE LA DEUDA</b>		
INTERNA (ACCIONISTAS)	-	-
EXTERNA (BANCOS)	-	-
<b>TOTAL</b>	-	-
<b>FINANCIAMIENTO INTERNO</b>		
COSTO	%	%
PATRIMONIO	-	-
% SOBRE LA TOTALIDAD DEL FINANCIAMIENTO	%	%
<b>COSTO DEL FINANCIAMIENTO INTERNO</b>	%	%
<b>FINANCIAMIENTO EXTERNO</b>		
COSTO	%	%
DEUDA BANCARIA	-	-
% SOBRE LA TOTALIDAD DEL FINANCIAMIENTO	%	%
<b>COSTO DEL FINANCIAMIENTO EXTERNO</b>	%	%
<b>COSTO DEL CAPITAL</b>	%	%

## EVA por utilidad generada

<b>EVA POR UTILIDAD GENERADA</b>		
UAIDI - ( VALOR CONTABLE DEL ACTIVO * COSTO DEL CAPITAL )		
UAIDI	-	-
VALOR CONTABLE DEL ACTIVO	-	-
COSTO DEL CAPITAL	%	%
<b>EVA POR UTILIDAD GENERADA</b>	-	-



## EVA por rentabilidad de los activos

### Rentabilidad de los activos

<b>RENTABILIDAD DE LOS ACTIVOS</b>		
UAIDI	-	-
VALOR CONTABLE DEL ACTIVO	-	-
<b>RENTABILIDAD DE ACTIVOS</b>	<u>          %</u>	<u>          %</u>

### EVA por rentabilidad de los activos

<b>EVA POR RENTABILIDAD DE LOS ACTIVOS</b>		
VALOR CONTABLE DEL ACTIVO * ( RENTABILIDAD DEL ACTIVO - COSTO DEL CAPITAL )		
VALOR CONTABLE DEL ACTIVO	-	-
RENTABILIDAD DE ACTIVOS	%	%
COSTO DEL CAPITAL	%	%
<b>EAV POR RENTABILIDAD DE ACTIVOS</b>	<u>          -</u>	<u>          -</u>

## Estrategias financieras basadas en los componentes del EVA

El efecto de las decisiones financieras debe ser el siguiente en cada factor del EVA para maximizar el valor generado por una compañía:

- Aumento del UAIDI
- Disminución del valor contable del activo
- Disminución del costo del capital

No se puede actuar directamente en la generación de valor, se tiene que actuar sobre las variables, por lo que la estrategia financiera de la empresa está condicionada por los resultados que arroja cada uno de los componentes del EVA, que en su conjunto generan un aumento del valor para la compañía.

## Estrategias para aumentar el UAIDI

Algunas de las estrategias que se pueden utilizar para incrementar el UAIDI, son las siguientes:

#### a. Incrementar las ventas

Se propone aumentar las ventas para lograr el crecimiento del UAIDI, no obstante esta estrategia supone la necesidad de financiamiento derivado del aumento lógico del costo de ventas y de los gastos variables involucrados.

Las formas más utilizadas para lograr un aumento en las ventas son:

- Potenciar la innovación, para ampliar la clase de productos disponibles.
- Eliminar actividades por las cuales los clientes no están dispuestos a pagar o aquellas que se pueden eliminar sin que el cliente perciba que la calidad del producto es menor.
- Incrementar la cantidad monetaria de los incentivos para la fuerza de ventas, aunado a un aumento factible en el nivel de ventas.
- Fomentar información financiera por línea de negocio o actividad, a fin de fortalecer la venta de productos cuya utilidad es significativa en las operaciones de la compañía. Estos productos son denominados líderes y en muchas ocasiones representan la portada de la empresa frente al consumidor y la plataforma de ingreso a nuevos mercados nacionales e internacionales.

Otro tema que cobra vital importancia dentro de las ventas es la publicidad, ya que es donde la empresa da a conocer lo que vende a su mercado, cuyo canal dependerá del tipo de sector comercial. El gasto por este concepto generalmente se intensifica con productos nuevos y es menor con los ya identificados por el cliente.

#### b. Reducir los costos y gastos

Para lograr una reducción en los costos y gastos, la compañía se puede valer de las siguientes estrategias:

- Reconvertir costos fijos en costos variables para que la empresa sea más flexible. Al realizar esta estrategia la empresa también conserva prudencia, ya que al existir un deceso en las ventas, también se reducen los costos.
- Reducir el costo de los productos que se venden a través de acuerdos con los proveedores o mediante la obtención de descuentos por compra al por mayor.
- Realizar una adecuada planificación de las actividades de logística que incluya los canales por los cuales se va a distribuir el producto, las formas de venta, las alianzas comerciales en caso existan y todas las actividades relacionadas con el manejo del producto, su cuidado y llegada al consumidor final.
- Establecer estrictas políticas para realizar los gastos administrativos, con el propósito de involucrar a todos los miembros de la empresa y no únicamente a la fuerza de ventas.

La reducción de costos y gastos promueve que el margen de utilidad producido por el aumento de las ventas sea mayor. Adicionalmente una empresa con un bajo porcentaje de gastos comparado con sus ventas es atractiva para cualquier potencial inversionista.

### **Estrategias para reducir el valor contable del activo**

Cuando se reduce el activo, el Valor Económico Agregado aumenta, pero también se puede aumentar el EVA por la medio de la inversión en activos que rindan por encima del costo del capital. Estas dos opciones se pueden realizar con la puesta en práctica de las estrategias enumeradas a continuación:

#### **a. Efectivo**

Debe existir un proceso dentro de la compañía que abarque la administración y óptimo control de los flujos de efectivo que ingresan y salen de las cuentas, lo que permite una correcta planificación financiera y un eficiente manejo de todas las actividades dentro de la cadena de

valor. Uno de los métodos utilizados para la gestión del efectivo lo constituye las metas de saldos de caja que se realizan con el fin de evitar faltantes de efectivo o excedentes.

El saldo de caja se controla por medio de pronósticos que involucran los ingresos y los desembolsos, ya que el efectivo depende en forma significativa de las técnicas de venta de la empresa, sus procedimientos de cobro y del pago a los proveedores y acreedores.

## b. Cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar representan la concesión de crédito que la empresa hace a sus clientes y un dinero inmóvil con el riesgo del incumplimiento de pago, por lo que este rubro reviste una importancia fundamental en las finanzas corporativas.

Las estrategias van enfocadas en dos corrientes: la primera es la estrategia de crédito y la segunda es la estrategia de cobro. El procedimiento que utiliza la empresa para manejar estos dos aspectos de las cuentas por cobrar se ve influido por las condiciones competitivas (comúnmente a mayor indulgencia, será más competitiva y a menor indulgencia, menor competencia).

Una buena estrategia de crédito debe tener como base procedimientos de selección del sujeto, como por ejemplo su reputación, capacidad, capital y considerar la posibilidad de garantías y contratos en circunstancias peculiares que pueden afectar los negocios. Con estos pasos la empresa minimiza el riesgo de no pago y establece una cartera recuperable y no inflada, además disminuye el plazo que va desde que se realiza la venta al crédito hasta que se cobra a los clientes.

Si el nivel de cobro es demasiado intenso se puede incurrir en pérdidas de ventas y en un aumento de los gastos de cobranza, en otras palabras, si la empresa presiona mucho a sus clientes para que paguen, ellos podrían decidir negociar con cualquier otra compañía. Una de las técnicas más afectivas es intensificar la actividad de cobro conforme la antigüedad de la cuenta por cobrar, por medio de cartas, llamadas telefónicas, visitas personales o agencias de cobro e implementación de incentivos para los vendedores en función de las ventas cobradas.

### c. Inventario

La empresa debe tener como meta no incrementar el inventario aunque aumenten las ventas mediante una adecuada administración de las existencias, lo cual también repercute en evitar pérdidas cuando hay excedentes, así como agotamientos que obstaculicen el desarrollo de las ventas cuanto resulta un faltante.

Es posible lograr una buena estrategia de inventarios si se determina la cantidad óptima de pedido de acuerdo a los costos que implica ordenar, recibir y manejar un producto, así como el riesgo de deterioro y obsolescencia. Además es necesario establecer los momentos para solicitar los pedidos de acuerdo al movimiento del inventario.

Debido a la dificultad para pronosticar el importe necesario de existencias y los plazos para ordenar y recibir pedidos, muchas empresas mantienen inventarios de seguridad, que son inventarios adicionales a los que se recurre en casos necesarios.

### d. Activos fijos

Los socios o accionistas de la compañía y la administración, deben establecer el máximo de inversión en los activos fijos de acuerdo al giro del negocio, la localización y su relación con el mercado, así como el nivel de ventas que desea alcanzarse.

El nivel de ventas representa la parte medular para determinar la cantidad, clase y tipo de activos necesarios, por lo que se debe evaluar periódicamente la contribución que cada uno hace a las operaciones y deshacerse de cualquier activo ocioso.

### e. Financiación automática

Es conveniente usar al máximo los días de financiamiento que proporcionan los proveedores, los impuestos y la seguridad social ya que estas cuentas son la fuente de financiamiento a corto plazo sin costo para las empresas.

Cuando se decide sobre los proveedores con los cuales se trabaja, se deben analizar las condiciones de crédito, ya que en muchos casos el precio es menor cuando los días de crédito son menos.

### **Estrategias para reducir el Costo del capital**

Previo a determinar la estrategia financiera que la empresa adoptará para reducir el costo del capital, es necesario establecer cuál de las opciones de financiamiento presenta un costo menor y un nivel de riesgo adecuado para las operaciones de la compañía. De acuerdo a la alternativa seleccionada se presentan las siguientes estrategias:

#### **a. Para financiamiento interno**

Una adecuada gestión del financiamiento interno, se puede lograr mediante la aplicación de las estrategias enumeradas a continuación:

- Establecer políticas para repartir dividendos basadas en las perspectivas de crecimiento de la empresa, sin descuidar las expectativas de los inversionistas.
- Repartir dividendos estables por acción cada año, lo cual es bien recibido por los accionistas como una señal positiva, es decir que interpretan que la empresa funciona.
- Buscar que los aportes de los propietarios únicamente sean usados para inversiones nuevas.

#### **b. Para financiamiento externo**

Las estrategias dentro de este tipo de financiamiento deben estar precedidas por proyecciones futuras, las cuales representan una guía primordial para determinar los montos de la deuda y su debida administración. Al ser necesario un préstamo, la empresa puede considerar el uso de las siguientes estrategias:

- Negociar con las entidades de crédito condiciones favorables en las tasas de interés y para la amortización de los préstamos bancarios. Sin embargo, los prestamistas determinan estas condiciones de acuerdo al nivel de riesgo que les representa el solicitante.
- Guardar una proporción equilibrada entre capitales aportados por los accionistas y el endeudamiento, a fin de disponer de una buena autonomía financiera.
- Procurar que los fondos obtenidos sean usados para actividades relacionadas con la expansión o inversión de la empresa y no para el pago de actividades de operación.
- Considerar la apertura de líneas de crédito entre la compañía y los prestamistas para financiar actividades operativas.
- Tener una proporción equilibrada de deuda a corto y a largo plazo, para no generar tensiones financieras inmediatas.
- Planificar con anterioridad a la solicitud de financiamiento externo el destino de los fondos para evitar acumulación de recursos y pérdidas por el pago de intereses.

## **Presupuesto de Implementación**

Derivado del análisis que se realizó y en función de los beneficios que conllevaría contar con un método de evaluación en función del valor agregado, se elabora el presupuesto de implementación de la metodología EVA para “El Potrillo Steak House”, dentro de esta se contempla el fortalecimiento del área financiera con la contratación de un analista y dos auxiliares de finanzas quienes serán los encargados de la evaluación y puesta en marcha de la misma.

Dentro de la propuesta se contempla capacitación para el personal así como equipo de computación y paquetes de software que coadyuve en el trabajo del personal a cargo.

<b>Nombre del puesto:</b>	<b>Analista Financiero</b>		
Sueldo mensual a devengar:	<b>Base</b>		10,000.00
	<b>Bonificación incentivo</b>		250.00
			<u>10,250.00</u>
Prestaciones laborales (mensuales)			3,983.66
			<u>14,233.66</u>

Prestaciones Laborales	Factor mensual a provisión	Mensual	Anual
Decreto 42-92 (Bono 14)	0.083333	833.33	10,000
Decreto 76-78 (Aguinaldo)	0.083333	833.33	10,000
Vacaciones	0.041667	416.67	10,000
Indemnización	0.083333	833.33	10,000
Cuota patronal IGSS	10.670000	1,067.00	12,804
<b>Totales</b>	<b>10.961666</b>	<b>3,983.66</b>	<b>52,804</b>

<b>Nombre del puesto:</b>	<b>Auxiliar</b>		
Sueldo mensual a devengar:	<b>Base</b>		4,000.00
	<b>Bonificación incentivo</b>		250.00
			<u>4,250.00</u>
Prestaciones laborales (mensuales)			1,593.46
			<u>5,843.46</u>

Prestaciones Laborales	Factor mensual a provisión	Mensual	Anual
Decreto 42-92 (Bono 14)	0.083333	333.33	4,000
Decreto 76-78 (Aguinaldo)	0.083333	333.33	4,000
Vacaciones	0.041667	166.67	4,000
Indemnización	0.083333	333.33	4,000
Cuota patronal IGSS	10.670000	426.80	5,122
<b>Totales</b>	<b>10.961666</b>	<b>1,593.46</b>	<b>21,122</b>

Sueldos Totales	Personas	Mensual	Anual
Analista Financiero	1	14,233.66	170,804
Auxiliar de Finanzas	2	11,686.93	280,486
		-	451,290



Otros Gastos:	
Entrenamiento	10,000.00
Equipo de Computo	20,000.00
Resumen	
Presupuesto de sueldos y provisiones	451,290.19
Presupuesto entrenamiento	10,000.00
Equipo de Computo	20,000.00
Total de Presupuesto	<u>481,290.19</u>

Todas las cantidades estan expresadas en Quetzales

Fuente: Elaboración propia 2013

## Referencias Bibliográficas

1. AMAT, O. 2007. EVA Valor Económico Agregado. Grupo Editorial Norma. Barcelona, España.
2. ARIAS, F. 2009. Guía de Proyecto de Investigación. Episteme, sexta edición.
3. GUILLERMO, B.2008. Métodos y Técnicas de Investigación. Editorial Trillas. México.
4. HERNÁNDEZ, R., Fernández, C. Y Baptista, P. 2008. Metodología de la Investigación. Segunda Edición. Editorial McGraw-Hill. México.
5. KNIGHT, J.2010. Gerencia Basada en Valor. Editorial McGraw-Hill. México.
6. RAPPAPORT, A. 2012. Creando Valor Agregado, una Guía para Gerentes e Inversionistas. Editorial McGraw-Hill. México.
7. ROSENBERG, J. 2010. Diccionario de Administración y Finanzas. Editorial Océano, Barcelona España.
8. SCOTT, S., Eugene, F. y Brigham, C. 2010. Fundamentos de Administración Financiera. McGraw-Hill Interamericana Editora, S.A. de C.V.
9. SLATER, S. Y OLSON E. 2010. Sistemas Gerenciales Basados en Valor. Editorial McGraw-Hill. México.
10. ABC ECONÓMICO. 2008. (Documento en Línea) Disponible en: <http://www.bcv.gov.ve>.
11. DICCIONARIO CONTABLE. 2010. (Documento en Línea). Disponible en: <http://www.iasplus.deloitte.es/>.
12. ENCICLOPEDIA MULTIMEDIA Y BIBLIOTECA VIRTUAL EMVI.2011.(Documento en Línea) Disponible en: <http://www.eumed.net>.

# **Anexos**

# Anexo No. 1 Guía de entrevista a gerente general y gerente financiero



UNIVERSIDAD PANAMERICANA  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS  
PRÁCTICA EMPRESARIAL DIRIGIDA  
INVESTIGACIÓN:

Método del Valor Económico Agregado (EVA), como indicador para una gerencia basada en valor, de un restaurante de venta de carne

El objetivo de la siguiente entrevista es conocer la opinión de los miembros de la organización, para evaluar el desempeño mostrado por la compañía y el rendimiento que se les esta retibuyendo los accionistas en función del capital invertido.

Lugar: \_\_\_\_\_

Fecha: \_\_\_\_\_

Cargo en la compañía: \_\_\_\_\_

Nombre del entrevistado: \_\_\_\_\_

1). ¿Cuántos años tiene de estar laborando en la industria alimenticia? \_\_\_\_\_

y ¿Cuántos años en la Compañía? \_\_\_\_\_

2). ¿Cómo miden la rentabilidad de la compañía?

---

---

---

3). ¿Conoce la metodología EVA?

---

---

---

4). ¿Cómo evalúan que forma de financiamiento es mas conveniente para la compañía?

---

---

---

5). ¿Al momento de evaluar el desempeño de la compañía en el año, realizan alguna evaluación que permit conocer si la compañía esta generando valor para los inversionistas?

---

---

---

OBSERVACIONES:

Esta guía aplica para el gerente general y el gerente financiero

---

---

---