

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
ESCUELA DE CONTADURÍA PÚBLICA



"FORMULACION Y ANÁLISIS DEL VALOR ECONOMICO AGREGADO (EVA), PARA
SER EJECUTADO POR LOS CONTADORES Y GERENTES FINANCIEROS EN LAS
EMPRESAS INDUSTRIALES DEDICADAS A LA FABRICACIÓN DE CALZADO."

Trabajo de Investigación Presentado por:

Escobar Alegría, Iliana Jeanette
Escobar Alegría, Janice Clarissa
Palacios Palacios, Milton Edgardo

Para optar el grado de:

LICENCIATURA EN CONTADURÍA PÚBLICA

Diciembre del 2007

San Salvador, El Salvador, Centro América

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
AUTORIDADES UNIVESITARIAS

Rector : ING. Rufino Antonio Quezada Sánchez

Secretario
General : LIC. Douglas Vladimir Alfaro

Decano de la Facultad
de Ciencias Económicas : MSC. Roger Armando Arias

Secretaria de la Facultad
de Ciencias Económicas : LIC. Vilma Yolanda del Cid

Director de Seminario : MSC. Álvaro Edgardo Calero Rodas

Jurado Examinador : LIC. Jorge Enrique Serrano Orellana
LIC. Mauricio Ernesto Magaña Menéndez

Diciembre del 2007

San Salvador, El Salvador, Centro América

AGRADECIMIENTOS

A Dios todopoderoso, a mi Maestro Jesús y Virgen Rosa Mística, quienes han guiado mis pasos a lo largo de mi carrera. **A mi esposo Cristian Leonardo Flores,** por su amor, comprensión y entrega. **A mis padres Ana Rufina Escobar y José Saúl Escobar,** por su amor, consejos, oraciones por ser quien soy. **A mis hermanos y sobrinas Eneyda, Saúl, Clarissa, Mariel y Estephanie** por su cariño, comprensión, y ayuda. **A los docentes** personas a quienes respeto, admiro y agradezco mucho por su enseñanza.

Iliana Jeanette Escobar Alegría

A Dios todopoderoso, Jesucristo y Virgen de Guadalupe, gracias por su amor, por sus bendiciones diarias, darme todo lo que tengo. **A mis padres Ana Rufina Escobar y José Saúl Escobar,** por su amor, sus consejos y apoyo incondicional. **A mis hermanos y sobrinas Iliana, Eneyda, Saúl, Estephanie y Mariel,** por su cariño, por sus consejos y amor. **A Milton** por su comprensión, su amor y depositar la confianza en mí. **A los docentes** que participaron en mi desarrollo profesional durante mi carrera.

Janice Clarissa Escobar Alegría

A Dios por iluminar mis pasos, protegerme siempre y darme la sabiduría para ser un profesional. **A Mis Padres William Armando Palacios y Dinora Figueroa de Palacios,** por su apoyo y consejos. **A Verence mi hermana menor,** que este logro sirva de motivación para que usted se inspire y estudie mucho. **A Clarissa mi novia,** por ser de gran apoyo a lo largo del proceso de estudio y culminar juntos esta carrera. **A Tía Estela,** por estar siempre pendiente, su ayuda es de gran bendición para mi persona.

Milton Edgardo Palacios Palacios.

INDICE

CONTENIDO	PAG
RESUMEN	i
INTRODUCCION	iii
I MARCO TEORICO	
1.1 Antecedentes	1
1.1.1 Valor Económico Agregado (EVA)	1
1.1.2 Cuadro de Mando Integral (CMI)	4
1.2 Conceptos Básicos	6
1.3 Características del Valor Económico Agregado	10
1.4 Ventajas en la Aplicación del Valor Económico Agregado	12
1.5 Aplicación y Utilización del EVA	14
1.5.1 Estrategias Para Aumentar El Valor Económico Agregado	14
1.5.2 Utilización del EVA para Fijar Incentivos	16
1.5.3 Pasos para la Formulación de EVA	17
1.6 Análisis y Evaluación del Resultado en la Determinación del EVA	20
1.6.1 Análisis	20
1.6.2 Evaluación de los Resultados del EVA	22
1.6.2.1 Pasos para la Formulación del Cuadro de Mando Integral (CMI), para evaluar el EVA.	28

II METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

2.1	Tipo de Estudio	34
2.2	Universo y Muestra	35
2.2.1	Universo	35
2.2.2	Muestra	35
2.3	Técnicas e instrumentos de recolección de datos	35
2.4	Investigación de Campo	36
2.4.1	Tabulación y análisis de datos	36
2.5	Diagnóstico de la Investigación	52

III PROPUESTA PARA LA FORMULACION Y ANALISIS DEL VALOR ECONOMICO AGREGADO (EVA) PARA SER EJECUTADO POR LOS CONTADORES Y GERENTES FINANCIEROS.

3.1	Generalidades	55
3.1.1	A quien esta dirigida la propuesta	55
3.2	Consideración General	56
3.3	Desarrollo de los pasos para la formulación y análisis del valor económico (EVA)	56
3.4	Determinación del EVA	59
3.5	Análisis a través del cuadro del mando Integral (CMI)	78

IV CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

4.1 Conclusiones 89

4.2 Recomendaciones 91

V BIBLIOGRAFIA 93

VI ANEXO 95

RESUMEN EJECUTIVO

Se ha podido determinar que en el medio empresarial, en relación al contador dependiente, por ejemplo, en una empresa industrial dedicada a la fabricación de calzado, se encuentra solamente para efectuar los registros contables y la elaboración de los estados financieros de la entidad; de igual forma se critican a los que ejercen los cargos de gerentes financieros, de quienes manifiestan que no es mucho su aporte, excepto por su supervisión sobre las actividades del área financiera contable.

Sin embargo, si se consideran los conocimientos adquiridos en su proceso de formación académica, o por obtener en el ejercicio profesional, se puede comprender que sus funciones van, o deberían de ir más allá de lo anteriormente expresado, por tanto pueden dar mucho valor agregado a la empresa.

Mediante un sondeo preliminar se comprobó que un gran porcentaje de los contadores y de los gerentes financieros, de las empresas industriales dedicadas a la fabricación de calzado, desconocen los procedimientos para la formulación y análisis del valor económico agregado (EVA). Los análisis financieros que efectúan actualmente, son los que tradicionalmente se han venido aplicando desde hace muchas décadas: utilidad neta por acción, flujo de caja, rentabilidad del activo (ROI) etc., pero no lo hacen respecto al EVA.

Considerando la importancia del EVA, se realizó una investigación que se llevó a cabo utilizando el paradigma hipotético-deductivo, el cual permitió obtener respuestas a determinados fenómenos relacionados con el campo de estudio, asimismo, el tipo de estudio que se utilizó fue el descriptivo, el cual consistió en identificar propiedades, características y rasgos importantes del problema. Las técnicas utilizadas fueron la encuesta y la entrevista, para obtener la información necesaria, con el propósito de conocer aspectos específicos del tema y comprender la problemática existente.

En dicha investigación se comprobó que la mayoría de contadores y gerentes financieros específicamente los de las empresas dedicadas a la fabricación de calzado no tienen conocimiento sobre la formulación y análisis del Valor Económico Agregado (EVA); ni cuentan con un documento que contenga los lineamientos para desarrollar paso a paso el proceso de elaboración del mismo.

De tal manera, el presente documento expone de forma práctica y sencilla, la formulación y análisis del indicador, con el propósito que los contadores y gerentes financieros de las empresas dedicadas a la fabricación del calzado puedan calcular y evaluar la riqueza que la compañía genera, asimismo teniendo en cuenta el nivel de riesgo con el que opera, lo cual es útil al momento de la toma de decisiones.

INTRODUCCION

El Valor Económico Agregado, en sus siglas en ingles (EVA), ha venido marcando una diferencia en el mundo de los negocios ya que permite a las empresas que lo implementan optimizar la gestión y aumentar la riqueza que generan; el EVA es una herramienta administrativa que permite mejorar el desempeño corporativo y la toma de decisiones gerenciales.

Por lo anteriormente expuesto el presente trabajo pretende dar un aporte, sobre la formulación y análisis del valor económico agregado, para que las empresas industriales dedicadas a la fabricación de calzado apliquen dicho indicador con el objeto de obtener una mayor rentabilidad en los resultados. El contenido del mismo ha sido estructurado de la siguiente manera:

En el primer capítulo, se desarrolla un marco teórico que hace referencia a los antecedentes, conceptos básicos, características, ventajas, estrategias, y análisis del valor económico agregado (EVA).

En el segundo capítulo, se presenta la investigación de campo, orientada al conocimiento y aplicación del indicador (EVA),

estableciendo un diagnostico de los resultados de la investigación.

En el tercer capitulo, se presenta la propuesta que consiste en el desarrollo de los pasos para la determinación del valor económico agregado (EVA) y su respectivo análisis.

En el cuarto capitulo, se presenta las conclusiones y recomendaciones del trabajo desarrollado.

I MARCO TEORICO

1.1 ANTECEDENTES

1.1.1 VALOR ECONOMICO AGREGADO (EVA)

A fin de darle mayor comprensibilidad al indicador de carácter económico, conocido como Valor Económico Agregado (EVA, por sus siglas en ingles de Economic Value Added), es conveniente incluir primero algunos antecedentes al respecto:

No obstante que el EVA apareció inicialmente durante la década de 1890 (sus primeras nociones fueron dadas por Alfred Marshall, economista y estadista estadounidense), no fue sino hasta 1960 que aparece en alguna literatura de contabilidad gerencial.

Para el año 1975, en una revista de Harvard Business Review, Peter Druker, catedrático de la Universidad de Harvard, refiriéndose a la importancia del análisis del EVA y a su concepto mismo, manifiesta que " Mientras un negocio tenga un rendimiento inferior a su costo de capital, operará pérdidas. No importa que pague impuestos como si tuviera una ganancia

real, la empresa deja un beneficio menor a los recursos que devora, mientras esto suceda, no crea riqueza, la destruye".

La aplicación del EVA ha venido obteniendo gran impulso a partir de 1989, año en que la consultora norteamericana Stern Stewart & Co. la patentara y desarrollara una metodología genérica sobre tal indicador, siendo aplicada en la actualidad por gran cantidad de empresas internacionales, mismas que han venido incrementando su potencial a través del análisis del EVA.

El EVA está marcando una diferencia en el mundo de los negocios, ya que permite a las empresas que lo implantan optimizar la gestión y aumentar la riqueza que generan. De acuerdo con la experiencia, empresas como Coca Cola, Lilly, AT&T, Kellogs, Siemens, Unilever, Marriot, entre muchas más. En la Bolsa Mexicana de Valores es un indicador que se está usando para medir la buena marcha de los negocios inscritos en ella.

El Valor Económico Agregado es una herramienta administrativa que permite mejorar el desempeño corporativo y la toma de decisiones gerenciales; además, considera aspectos fundamentales tales como: los procesos internos, la atención a los clientes para mantener el nivel competitivo de las empresas.

El EVA es más que una medida de actuación, forma parte cultural de: Gerencia del valor, es la manera para que todos los que toman decisiones se coloquen en la posición que permita delinear estrategias y objetivos encaminados fundamentalmente a la creación de resultados.

McKinsey & Co una de las empresas de consultoría más importantes del mundo, categoriza los diversos indicadores financieros como alternativas o metodologías para medir el desempeño de las compañías entre ellos: métodos basados en valor, donde se encuentra el EVA.

La metodología de EVA considera que el éxito empresarial está relacionado directamente con la generación de valor económico, que se calcula restando a las utilidades operacionales el costo financiero por poseer los activos que se utilizaron en la obtención de dichas utilidades.

El análisis del indicador, en esencia, se realiza a través de una serie de fórmulas aplicables principalmente al estado de resultados, teniendo la característica que, para su estudio, debe de formularse de acuerdo a las particularidades que posea cada empresa.

1.1.2 CUADRO DE MANDO INTEGRAL

El cuadro de mando integral (CMI) fue desarrollado por dos hombres, Robert Kaplan, profesor de la universidad de Harvard, y David Norton, consultor empresarial. Fue en 1990 que estos dos hombres realizaron un estudio de investigación en una docena de empresas explorando nuevos métodos para medir la actividad y los resultados obtenidos.

El grupo discutió una serie de posibles alternativas, pero finalmente se aceptó la idea de un cuadro de mando en el que las mediciones reflejaran las actividades de toda la empresa, tales como temas relacionados con los clientes, procesos internos, actividades de los empleados, así como también los intereses de los accionistas. En los años siguientes, varias empresas adoptaron el cuadro de mando integral e inmediatamente obtuvieron resultados óptimos.

Robert Kaplan y David Norton descubrieron que las empresas no solo usaban el cuadro de mando integral para completar las medidas financieras como los impulsores de futuros resultados, sino también, para comunicar sus estrategias a través de las medidas seleccionadas para su cuadro de mando integral.

La característica fundamental del CMI es la combinación de indicadores financieros y no financieros, entendiendo por indicadores financieros como el valor económico agregado (EVA), beneficio/perdida, rentabilidad de la inversión, rentabilidad sobre el capital empleado, etc. que se derivan de indicadores monetarios, midiendo así algo que ya ha sucedido; y como indicadores no financieros la capacitación de los empleados, retención de los empleados, satisfacción de los clientes y mejoras de los procesos internos.

El cuadro de mando integral indudablemente recoge la idea de usar indicadores para evaluar la estrategia, pero agrega, además, otras características que lo hacen diferente y más interesante; que le han permitido evolucionar desde su propia e inicial definición en 1992: "un conjunto de indicadores que proporcionan, a la alta dirección, una visión comprensiva del negocio" para "ser una herramienta de gestión que traduce la estrategia de la empresa en un conjunto coherente de indicadores"²

La diferencia importante del tablero de mando (Tableau de Bord), con respecto al cuadro de mando integral es que, antes se generaban una serie de indicadores financieros y no financieros,

² Bitan Stratego, Balanced Score Card-Una herramienta de gestión. Disponible en <http://www.infovienws.com.mx> [consultado el 15 de agosto /2007]

y estos se dejaban a cada directivo para que, basándose en su experiencia, seleccionar aquellos que consideraban más importantes para su trabajo.

Al utilizar el cuadro de mando integral se disminuye la posibilidad de error de una persona, ya que los indicadores son definidos por un conjunto multidisciplinario de sujetos que no da opción a seleccionar o no seleccionar alguno de ellos, simplemente si está dentro de los indicadores es porque es relevante en algún punto para la implantación de la estrategia a seguir para el logro de los objetivos y metas de la empresa.

1.2 CONCEPTOS BÁSICOS

En el presente documento se incluyen algunos términos técnicos, que se considera conveniente y apropiado conceptualizar previamente, ya que ello facilitará aún más la comprensión.

EVA Frente a Otras Medidas Tradicionales:

Conceptualmente, EVA es superior a las utilidades contables como medida de creación de valor. Esto debido a que reconoce el costo de capital, de ahí su bajo riesgo para las operaciones de una empresa.

NOPAT (Net Operating Profit After Taxes):

Beneficio de la empresa sin apalancar. También se denomina beneficio antes de interés y después de impuestos (BAIDT) ó UAIDI, Utilidad antes de interés y después de impuestos.

Visión:

Imagen o situación deseada que la organización proyecta a futuro.

Valor Económico Agregado:

Puede definirse como el importe que queda una vez que se han deducido de los ingresos la totalidad de los gastos, incluidos el costo de oportunidad del capital y los impuestos.

Costo Promedio Ponderado de Capital WACC (En ingles Weighted Average Cost of Capital):

Costo promedio ponderado en función de sus pesos correspondientes. $WACC = S/S+D \times re) + [D/S+D \times rd(1-t)]$. Es la

tasa de descuento relevante para actualizar el flujo de caja libre.

EVA está construido de tal manera que su maximización puede ser un objetivo empresarial. Los indicadores tradicionales no funcionan de esa manera. Maximizar cualquier utilidad o tasa de retorno contable, lleva a resultados indeseados.

Creación de Valor:

Es el incremento en el importe de las acciones de una empresa. Se crea valor al realizar proyectos de inversión con rentabilidad esperada superior al costo de los recursos empleados. También si se da un cambio de estrategia en la entidad y es valorado positivamente por el mercado, haciendo que la acción suba.³

Cuadro de mando integral (CMI):

Forma integrada balanceada, estratégica de medir el progreso actual y suministrar dirección futura de la compañía, que le permitirá convertir la visión en acción por medio de un conjunto coherente de indicadores no financieros e iniciativas agrupadas;

³ Fernández Pablo, Valoración de Empresas , página 683 y 686, Gestión 2000 .

posibilita el análisis del EVA, mediante la interpretación integrada de elementos no financieros con los resultados del EVA.

Indicador:

Es una medida del desempeño de la organización, mide si se está logrando llegar a la meta del factor crítico de éxito.

Indicadores financieros:

Índices estadísticos que muestran la evolución de las principales magnitudes de las empresas financieras, comerciales, de servicio e industriales a través del tiempo.

Índices no financieros:

Proporcionan información sobre la estratégica, los riesgos identificados, los riesgos de gestión y cumplimiento, las políticas de retribución, la gestión corporativa y el comportamiento específico sobre métricas claves que miden la creación de valor.

Factores críticos de éxito:

Son los objetivos específicos que se deben cumplir para lograr el enfoque establecido o propuesto.

Mapa estratégico:

Es un grafico que describe la estrategia de la empresa, donde se representa la relación causa-efecto entre las perspectivas y los factores críticos.

1.3 CARACTERISTICAS DEL VALOR ECONÓMICO AGREGADO

El cálculo, análisis y evaluación de los resultados del EVA, es de vital necesidad para toda empresa ya que cumple con las características siguientes:

- Es aplicable para cualquier tipo de compañía, no importando su actividad, ni tamaño, debido a que tiene la característica que, para su estudio, debe de formularse de acuerdo a las particularidades que posea cada empresa, por ejemplo:

La compañía que distribuye la bebida coca cola, viene utilizando el sistema EVA desde hace más de veinte años,

logrando durante este período ser una de las empresas de mayor crecimiento y rentabilidad a nivel mundial. Claro está que no fue el EVA por sí sólo que permitió tan importantes resultados, pero el mismo sirvió de guía en la toma diaria de decisiones en cuanto a temas de marketing, procesos internos, producción y finanzas.

- Desanima prácticas que perjudican a la empresa, tanto a corto como a largo plazo, ya que mejora el desempeño corporativo y la toma de decisiones gerenciales.

- Mediante su aplicación es posible considerar el riesgo con que opera la entidad, debido a que si el resultado del EVA es positivo, la compañía está creando valor (ha generado una rentabilidad mayor al costo de los recursos empleados) para los accionistas. Si 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 fiable cuando se comparan los datos; permite determinar por separado la generación de valor de cada una de las compañías, midiendo y evaluando la gestión o el desempeño global de cada una de ellas.

1.4 VENTAJAS EN LA APLICACIÓN DEL VALOR ECONÓMICO AGREGADO

Al utilizar el indicador del Valor Económico Agregado (EVA), se pueden mencionar las siguientes ventajas:

- La medición del Valor económico Agregado es una herramienta que posibilita conocer si una empresa crea o destruye valor para sus propietarios, debido a que por los resultados se determina la verdadera rentabilidad y crecimiento económico de la compañía.
- El EVA es un indicador financiero que analiza el valor generado por encima de los costos de capital y los gastos, creando incentivos que motivan tanto a los directivos como a los demás empleados por ínfimo que sea su nivel en la empresa, ya que genera un crecimiento rápido y lucrativo a las compañías que lo utilizan, lo cual permite una mejor remuneración a sus asalariados.
- La neutralidad del EVA, es el instrumento que puede servir como elemento de apoyo, tanto a los intereses de determinado grupo social, a otros, que en un momento pudieran entrar en competencia.

- Permite medir de una forma más precisa la riqueza que se obtiene, desde la perspectiva de los accionistas.
- La principal ventaja del EVA es su propio contenido informativo en cuanto 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
- El EVA incrementa la actitud positiva y favorable de los empleados hacia la compañía por mostrarles que, normalmente, son ellos los principales partícipes en la renta generada, motivándoles a realizar un mejor trabajo, con mayor cooperación e identificándose con la propia empresa, por lo que esta herramienta ayuda a crear un clima organizacional adecuado entre los trabajadores al realzar su importancia en los resultados finales de la firma.
- Del EVA se extraen interesantes medidas de productividad laboral, pudiéndose establecer incentivos al trabajo, según

sean los incrementos de producción determinados sobre cambios en el monto del valor añadido.

1.5 APLICACIÓN Y UTILIZACIÓN DEL EVA

1.5.1 ESTRATEGIAS PARA AUMENTAR EL VALOR ECONÓMICO AGREGADO

Al obtener el análisis de los resultados que proporciona el EVA, es posible diseñar y gerenciar estrategias que permitan la generación del valor económico de la empresa, encontrándose las siguientes:

- Mejorar la eficiencia. Se trata de aumentar el rendimiento en los activos sin invertir más. Para ello, es necesario efectuar un incremento en precios de venta gracias a un mejoramiento sustancial en los niveles de calidad, servicio al cliente y con una reducción de costos, o ambas medidas simultáneamente; también se puede realizar un aumento en la rotación de los activos mediante una disminución sistemática de los inventarios.

- La reducción de gastos, sin disminuir los ingresos, es decir, "hacer más con menos". De este modo, se logra aumentar el rendimiento de la inversión.

- Muchas empresas crean poco Valor Económico Agregado precisamente porque en lugar de reducir sus activos, plantean estrategias de incremento de tamaño que generan grandes inversiones y no siempre producen una rentabilidad suficiente. En consecuencia, el objetivo de crear valor no va en la misma línea que la entidad alcance un mayor crecimiento.⁴

- Desarrollar las inversiones en activos que rindan por encima del costo del pasivo.

- Invertir en aquellas divisiones o departamentos de la empresa que generan valor y desinvertir en aquellas que destruyen o crean poco.

Al aplicar una estrategia que permita una combinación adecuada de las formas de incrementar el EVA, puede lograr importantes beneficios, tanto de los accionistas o propietarios, como de los directivos y empleados de la empresa.

⁴ Oriol Amat . Valor Económico Agregado EVA, pag. 38 año 1999, Editorial Norma, Lito Camargo Ltda. , Colombia.

1.5.2 UTILIZACIÓN DEL EVA PARA FIJAR INCENTIVOS

Para que los empleados aumenten su motivación, se identifiquen con la visión y los objetivos de la empresa, es indispensable utilizar una política adecuada, para lograr que las personas cambien su comportamiento.

La ventaja del EVA es que permite relacionar los resultados de la gestión de cada directivo con el valor que se genera para el accionista. De esta forma, el indicador permite fijar incentivos que son coherentes con los objetivos de los propietarios. En cierto modo, se fomenta que los empleados sean retribuidos como si fueran socios y, por tanto, actuarán como si lo fuesen.

La fijación de incentivos basados en el EVA ha obtenido un efecto similar al que poseen en otras la implantación de la calidad total, desde el punto de vista del aumento de la motivación y la productividad de las personas. Para que esto sea posible es necesario que los empleados reciban la formación suficiente para entender el funcionamiento del indicador.

El EVA 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. Así, el EVA global de la entidad es la suma de los EVAS generados por cada una de las unidades en que se divide la organización.

De Igual forma se anima a los empleados a:

- Optimizar la administración de los activos que utilizan, incrementando su rotación para hacerlos más productivos.
- Mejorar el resultado que obtienen en su unidad de negocio, bien sea aumentando ingresos o reduciendo costos.
- Invertir en activos que rindan por encima del costo del capital de la empresa.

Las entidades que fijan incentivos basados en el EVA suelen hacerlo sobre la base de un porcentaje sobre el indicador.

1.5.3 PASOS PARA LA FORMULACIÓN DEL EVA

Generalmente se conocen cuatro etapas para calcular el EVA, así:

1. Calcular la utilidad de operación después de impuestos, pero antes de intereses (NOPAT).
2. Identificar el capital invertido de la compañía (Patrimonio mas Deuda).
3. Determinar costo promedio ponderado de capital (WACC).
4. Calcular el Valor Económico Agregado de la empresa.

A continuación se explica detalladamente las diferentes etapas del indicador:

1. Calculo de la utilidad neta de operación después de impuestos pero antes de intereses pagados (NOPAT).

Esta se determina restando los impuestos sobre la renta a pagar de las utilidades de operación y sumando a su resultado los intereses pagados por aquellas deudas de la empresa que generan tales gastos.

Utilidad de Operación-----\$ xxxx

(-) Impuesto Sobre la Renta----- \$ xxxx

(+) Intereses pagados (o a pagar)
 por deudas.-----\$ xxxx

= **NOPAT.**-----\$ **xxxx**

2. Calculo de determinación del capital invertido de la empresa.

Este se determina mediante la sumatoria del patrimonio (rubro) de la empresa más la deuda que genera el pago de intereses.

3. Determinación del costo promedio ponderado de capital (WACC), conocido también por las siglas CPPC).

Este se obtiene mediante la fórmula siguiente:

$$WACC = \frac{S}{S+D} r_e + \frac{D}{S+D} r_d (1-t); \text{ en términos porcentuales}$$

Donde:

S = Patrimonio

D = Deuda por la cual se paga intereses, las cuales normalmente son a largo plazo.

r_e = Costo de capital requerido por el accionista.
 r_d = Tasa de interés de la deuda.
 $(1-t)$ = Ahorro de impuesto por el servicio de la deuda.

4. Calcular el EVA, lo cual se logra mediante la fórmula:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{CAPITAL})$$

Donde:

CAPITAL = Patrimonio de la empresa, más la deuda por la cual se paga intereses.

1.6 ANÁLISIS Y EVALUACION DEL RESULTADO EN LA DETERMINACION DEL EVA

1.6.1 ANALISIS

En este análisis se pueden dar tres situaciones:

CRECIMIENTO DE LA EMPRESA:

Si la utilidad operativa es mayor que el costo del servicio de la deuda, se deberá entender que existe crecimiento financiero

en el importe de las acciones de la empresa, es decir, se está obteniendo valor agregado en las operaciones de la entidad.

DECREMENTO DE LA EMPRESA:

Este resulta ser el caso contrario de la situación anterior, es decir, que el importe de las acciones sufre una disminución. No se está generando valor agregado en las operaciones de la empresa, sino por el contrario este está bajando, lo cual es negativo para la entidad.

NI CRECIMIENTO NI DECREMENTO VALORATIVO:

Se da cuando la utilidad operativa es igual al servicio de la deuda. Debe entenderse que la empresa, a través de sus ganancias, está cubriendo el costo del financiamiento.

En todo caso, se hace necesario que el contador y/o gerencia financiera proceda a realizar una evaluación de los motivos que están originando un incremento (con el fin de mejorarlos) o un decremento (con el fin de revertirlos), lográndose tal evaluación, entre otras formas, mediante la aplicación del cuadro de mando integral (CMI), mismo que corresponde a un

indicador que integra o combina factores financieros y no financieros.

1.6.2 EVALUACIÓN DE LOS RESULTADOS DEL EVA

Al determinar los resultados del EVA se puede evaluar, como se dijo anteriormente, ligando dichos resultados a los cuatro elementos del cuadro de mando integral (CMI), el cual está formado por las siguientes perspectivas:

- Finanzas,
- Clientes,
- Procesos internos,
- Formación y crecimiento;

Estas influyen significativamente en la evaluación de los datos proporcionados por el Valor Económico Agregado, por tanto es necesario considerar cada una de ellas. Para una mejor comprensión se definen las explicaciones de cada una de ellas:

a) financiera

Tiene como objetivo el responder a las expectativas de los accionistas. Dicha perspectiva esta particularmente centrada en

la creación de valor, con altos índices de rendimiento y garantía de crecimiento y mantenimiento del negocio. Esto requerirá definir objetivos e indicadores que permitan responder a las posibilidades del socio en cuanto a los parámetros financieros de: rentabilidad, crecimiento, y valor económico. Entre los indicadores típicos de esta perspectiva está el valor económico agregado (EVA).

b) clientes

Responde a las expectativas de los consumidores del bien o servicio. Del logro de los objetivos que se plantean en ésta dependerá en gran medida la generación de ingresos, y por ende de "valor" ya reflejada en la perspectiva financiera. Satisfacer a los clientes estará supeditada a propuestas que la organización o empresa les plantee; ésta cubre básicamente el grupo de: precio, calidad, tiempo, función, imagen y relación. Los indicadores típicos de este segmento incluyen:

➤ Satisfacción de clientes.

Se define conceptualmente como el cumplimiento o relación de una necesidad, deseo o gusto, lo cual, en términos de investigación de mercados, se podría plantear una pregunta: ¿se han cumplido o no, en mayor o menor grado, la necesidad, que dio origen a una compra determinada?.

➤ **Reclamos resueltos**

Si el cliente se toma el tiempo de comentar en la empresa lo que le molesta, eso demuestra que desea o deseaba comprar en el establecimiento y que hay algo que se lo impide o que inhibe el adquirir un bien o servicio, es por eso la importancia de tener control sobre los reclamos recibidos, y a la vez verificar que sean resueltos la mayor parte de ellos.

➤ **Incorporación y retención de los clientes.**

Este es uno de los objetivos a largo plazo más importantes de las empresas, debido a que los costos de adquirir nuevos clientes son muy superiores de atender a los ya existentes.

➤ **Desviación de acuerdos y servicios.**

Consiste en el incumplimiento de los acuerdos de servicios pactados entre la empresa y el cliente.

En todo caso debe recordarse que: si aumenta la satisfacción de los compradores, posibilita conservar a los ya existentes y obtener nuevos clientes, si eso sucede, es que se está generando valor a la empresa.

c) procesos internos

Usualmente, esta se desarrolla luego que se han definido los objetivos e indicadores de las perspectivas financieras y de clientes. Esta secuencia logra la alineación e identificación de las actividades, procesos claves, se evalúan los ya existentes con el fin de determinar si necesitan ser modificados para que estos sean eficientes y efectivos.

El mejoramiento continuo a lo que a reingeniería se refiere, permite cumplir las expectativas del comprador, la satisfacción de accionistas, socios, asimismo se mejoran costos y también hacer un uso adecuado de los activos, considerando todo ello la generación del valor económico de la empresa, es decir, mejorando sustancialmente el EVA.

d) formación y crecimiento.

Se refiere a los objetivos e indicadores que sirven como plataforma o motor del desempeño futuro de la empresa, que reflejan su capacidad para adaptarse a nuevas realidades, cambiar y mejorar. Estas capacidades están fundamentadas en las competencias medulares del negocio y de su gente, el uso de la tecnología como impulsor de valor, disponibilidad de

información estratégica que asegure una oportuna toma de decisiones, asimismo la creación de un clima cultural propio para afianzar las acciones transformadoras de la entidad.

A menudo, como resultado de la focalización en objetivos financieros de corto plazo, los gerentes toman decisiones que desmejoran la preparación de las capacidades futuras de su gente, sistemas, tecnologías y procesos organizacionales, mejorando de forma pasajera los resultados financieros pero afectando de forma negativa (a veces de manera permanente) la generación de valor económico de la empresa. Una actitud sostenida en ese sentido puede acarrear graves consecuencias en el sostenimiento de la empresa, ya que no se invierte en actividades que generan valor económico a largo plazo, sirviendo de barreras más que de apoyo a los logros de excelencia de procesos, satisfacción de clientes y socios, relaciones con el entorno y finalmente, bloqueando las oportunidades de creciente creación de valor de la compañía.

La tendencia actual es la consideración de estos elementos como activos importantes en el desempeño del negocio, que merecen atención relevante.

Algunos indicadores típicos de esta perspectiva incluyen:

➤ **Retención de personal clave**

Toda empresa, invierte a largo plazo en sus empleados, por lo tanto si se producen desvinculaciones no deseadas, representará una pérdida de capacidad en el manejo de los procesos de negocios.

➤ **Disponibilidad y uso de información estratégica.**

Para que los empleados puedan ser eficaces, deberán contar

con un buen sistema de información sobre los clientes, los procesos internos y las consecuencias financieras de sus decisiones.

➤ **Progreso en sistemas de información estratégica.**

Un buen sistema sobre los clientes, es un conjunto estructurado de: personas, procedimientos, métodos y herramientas de tecnología, proyectado para generar un flujo ordenado de datos relativa a los negocios y al medio ambiente organizacional, que tiene como objetivo proveer información a

los procesos de toma de decisiones en las áreas que mantengan relación con los clientes.

➤ **Satisfacción del personal.**

Los empleados satisfechos son una condición previa para el aumento de la productividad y la calidad de sus procesos. En mayor o menor medida se puede decir que esta dimensión siempre fue una preocupación de todas las escuelas del pensamiento administrativo.

1.6.2.1 PASOS PARA LA FORMULACIÓN DEL CUADRO DE MANDO INTEGRAL (CMI), PARA EVALUAR EL EVA.

Para la elaboración del cuadro de mando integral, es necesario obtener el apoyo de la dirección de la empresa en estudio, asimismo en donde se implementará, se debe adquirir el conocimiento de la compañía, con el propósito de lograr los objetivos e indicadores que permitan la preparación de dicho cuadro (CMI).

Para determinar los pasos a seguir en la elaboración del cuadro de mando integral se presentan a continuación criterios de mayor relevancia:

1. Definir el sector de aplicación del cuadro de mando

En este primer paso es necesario realizar entrevistas, principalmente con los máximos directivos y los líderes influyentes, para recolectar información de la empresa en estudio e identificar la problemática de esta, ya que se deben de establecer las características y requisitos del sector, así como obtener una definición clara de la posición actual de la compañía y su desempeño, lo que permitirá la elaboración de la visión y las futuras estrategias.

2. Desglosar la visión

El cuadro de mando integral se basa en una visión global compartida, por tanto es importante confirmar desde el principio la visión actual de la empresa, ya que esto permitirá el proporcionar una nueva visión de acuerdo a los objetivos y metas que se desean cumplir con la implementación del CMI.

3. Establecer las perspectivas

Establecida la visión y el concepto del negocio se determina el momento de considerar las diferentes perspectivas sobre las cuales se creará el cuadro de mando integral, estas deben de hacerse por lógica empresarial con una adecuada interrelación entre ellas.

Entre las perspectivas, se pueden considerar las siguientes, cabe aclarar que han sido explicadas con anterioridad:

- Finanzas,
- Clientes,
- Procesos internos,
- Formación y crecimiento;

4. Establecer enfoques y factores críticos de éxito de cada perspectiva.

Los propósitos específicos a donde la compañía quiere llegar al cumplir su visión se conoce como enfoque y este se adopta a partir de las perspectivas.

Todo enfoque debe plantearse de acuerdo a las estrategias generadas en la matriz FODA y a la visión de la empresa. Se debe

considerar la formación de grupos de discusión entre los líderes de opinión influyentes de la empresa, lo anterior para determinar cuales son los factores críticos para la obtención de éxito y clasificarlos por orden de prioridad, los cuales permitan alcanzar las metas estratégicas establecidas previamente por la compañía.

La lista de dichos factores será la base para proceder a desarrollar indicadores claves.

5. Construcción del mapa estratégico

Consiste en diseñar un gráfico que describa la estrategia de la empresa, donde se represente la relación causa - efecto entre las perspectivas y los factores críticos de éxito.

El orden se hará de manera vertical con respecto a las perspectivas y estas clasificarán en orden de prioridad colocando la más importante para la compañía en la parte superior del mapa estratégico.

6. Desarrollo de indicadores

Al igual que en otros pasos se debe considerar la formación de grupos de discusión, para definir los elementos necesarios y

describir los indicadores claves los cuales permitirán una medida del desempeño de la organización, determinando si se está logrando llegar a la meta del factor crítico de éxito.

En cada perspectiva, se deben desarrollar los indicadores que ayudaran a mostrar la evolución de los resultados financieros y no financieros. Los cuales se deben de ordenar por prioridad tomando en cuenta los que parecen más relevantes, que se puedan supervisar y también permitan que se realice la medición, asimismo se deben ajustar a la visión globalizada y servir de apoyo a la estrategia general.

El gran reto es encontrar relaciones que muestren la causa - efecto y crear un equilibrio entre los diferentes indicadores de las perspectivas seleccionadas de modo que las metas a corto plazo no entren en conflicto con las de a largo plazo.

7. Construir el cuadro de mando integral

Consiste en la elaboración del CMI el cual muestre la situación actual y las metas que se desean alcanzar para mejorar las operaciones de gestión en la empresa.

Dependiendo del tamaño de la empresa y la organización, el cuadro de mando y los indicadores al más alto nivel generalmente se descomponen y aplican a unidades organizativas de niveles inferiores.

Uno de los propósitos del CMI es hacer que los empleados tengan clara la visión de la compañía y los fines que se deben alcanzar, para el éxito en el negocio.

8. Desarrollar iniciativas estratégicas

En este último paso se deben establecer prácticas de acción que ayudarán a conseguir los objetivos estratégicos, que deberán definirse dentro de cuadro de mando integral para cada factor crítico de éxito e indicador.

Para cada indicador se deben formular metas, ya que toda empresa las necesita tanto a corto, mediano y largo plazo, con el propósito de medir los resultados, a la vez llevar a cabo las acciones correctivas necesarias a tiempo, asimismo éstas deben ser coherentes con la visión y estrategia general.

II METODOLOGIA DE LA INVESTIGACIÓN

2.1 TIPO DE ESTUDIO

La investigación se llevó a cabo utilizando el paradigma hipotético-deductivo, el cual permitió obtener respuestas a determinados fenómenos relacionados con el campo de estudio, ya que se consideró lo siguiente:

- Se combinaron características muy importantes de inducción y deducción.

- Permitted la utilización de entrevistas y cuestionarios de los cuales se hizo uso.

Asimismo, el tipo de estudio que se utilizó fue el descriptivo, el cual consistió en identificar propiedades, características y rasgos importantes del problema.

La indagación en general se desarrolló en dos fases, una bibliográfica, la cual ha sido de mucha utilidad para conocer los aspectos generales y específicos del tema, y de campo, que se efectuó en las empresas industriales dedicadas a la fabricación de calzado.

2.2 UNIVERSO Y MUESTRA

2.2.1 UNIVERSO

Para realizar esta investigación fueron consideradas diecisiete empresas dedicadas a la fabricación de calzado que conformaron el universo, y que se encuentran geográficamente ubicadas en la zona metropolitana de San Salvador.

La información estadística de las empresas antes mencionadas, se obtuvo con la ayuda de la Dirección General de Estadística y Censos (DIGESTYC).

2.2.2 MUESTRA

Fue igual al universo por ser este pequeño.

2.3 TÉCNICAS E INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE DATOS.

Las técnicas que se utilizaron para obtener la información necesaria fueron la encuesta y la entrevista. Estas recopilaron información sobre la muestra determinada, con el propósito de conocer aspectos específicos sobre el valor económico agregado y comprender la problemática existente.

Por otra parte, el instrumento utilizado para la recolección de la información fue el cuestionario el cual se circuló entre las unidades de observación sujetas de estudio, este estuvo estructurado por: encabezado, objetivo, instrucciones, preguntas y alternativas de respuestas.

La encuesta se desarrolló con preguntas cerradas y abiertas, dirigidas especialmente a los contadores de las empresas industriales dedicadas a la fabricación de calzados sujetas de estudio. En definitiva, permitió mostrar datos generales, opiniones y respuestas a las preguntas formuladas.

2.4 INVESTIGACIÓN DE CAMPO

2.4.1 TABULACIÓN Y ANÁLISIS DE LOS DATOS.

Una vez recolectada la información mediante los cuestionarios, esta fue concentrada en tablas de análisis. Para el procesamiento de la información se utilizó la hoja electrónica a efecto de tabularla y creación de los cuadros estadísticos.

A continuación se desarrolla la tabulación de las respuestas obtenidas:

Pregunta 1:

¿Que nivel académico posee?

Objetivo:

Conocer el nivel académico que posee el contador, para desempeñar sus funciones dentro de la empresa.

NIVEL ACADEMICO	FRECUENCIA	
	ABSOLUTA	RELATIVA
Bachiller	1	5.88%
Egresado en carreras a fines a ciencias económicas.	10	58.82%
Graduado en carreras a fines ciencias económicas.	6	35.30%
TOTAL	17	100.00%

Interpretación:

Como resultado se obtuvo que la mayoría los contadores dentro de las empresas industriales dedicadas a la fabricación de calzado poseen un nivel académico de egresados en carreras a fines a ciencias económicas, ya que se determinó un porcentaje del 58.82%; el resto de respuestas el 35.30% son graduados universitarios y el 5.88% es bachiller.

Pregunta 2:

¿Cuánto tiempo tiene de trabajar en la empresa?

Objetivo:

Verificar los años de experiencia del contador, con el propósito del conocimiento de la compañía para la cual trabaja.

TIEMPO DE TRABAJO DENTRO DE LA EMPRESA	FRECUENCIA	
	ABSOLUTA	RELATIVA
de 0 a 3 años	5	29.41%
de 3 a 6 años	5	29.41%
de 6 a más años	7	41.18%
TOTAL	17	100.00%

Interpretación:

Se determinó que el 41.18% de los contadores llevan de 6 a más años de experiencia laborando en la función que desempeñan dentro de la empresa, por tanto se considera que en su mayoría poseen el conocimiento suficiente, para proporcionar información importante para la investigación.

Pregunta 3:

¿Ha recibido capacitaciones de análisis financieros?

Objetivo:

Comprobar si el contador ha adquirido conocimiento referente a análisis financieros ya que esto será de utilidad, porque le permitirá comprender más acerca del tema en estudio.

ALTERNATIVA DE RESPUESTA	FRECUENCIA	
	ABSOLUTA	RELATIVA
Si	3	17.65%
NO	14	82.35%
TOTAL	17	100.00%

Interpretación:

Como resultado se obtuvo que el 82.35% de los contadores no reciben capacitaciones, lo cual limita un conocimiento referente a análisis financieros.

Pregunta 4:

¿Si su respuesta es negativa por qué razones no ha recibido capacitaciones?

Objetivo:

Establecer las razones del porqué la persona entrevistada no ha recibido capacitaciones de análisis financieros.

ALTERNATIVA DE RESPUESTA	FRECUENCIA	
	ABSOLUTA	RELATIVA
Recursos financieros	8	57.14%
Interés	1	7.14%
Otros	5	35.72%
TOTAL	14	100.00%

Interpretación:

En relación a los resultados se obtuvo que el 57.14% no reciben capacitaciones de análisis financieros, debido a limitaciones financieras, el 7.14%, por la falta de interés y el 35.72% por otras razones que expresaron en la entrevistas tales como: falta de tiempo y a que no se tiene conocimiento de quiénes imparten dichas capacitaciones, por lo que se asume que, de acuerdo a los porcentajes antes descritos, varios contadores no aplican análisis financieros en los de resultados de la empresa.

Pregunta 5:

¿Conoce usted acerca del Valor Económico Agregado (EVA)?

Objetivo:

Comprobar si la población encuestada conoce referente al tema en estudio, debido a que esta respuesta será determinante en la investigación.

ALTERNATIVA DE RESPUESTA	FRECUENCIA	
	ABSOLUTA	RELATIVA
Si	4	23.53%
NO	13	76.47%
TOTAL	17	100.00%

Interpretación:

A través de la información recopilada es posible identificar que el 23.53% de los contadores de las empresas industriales dedicadas a la fabricación de calzado si conocen el (EVA); sin embargo no lo aplican en las empresas en donde laboran, lo cual los ubica en una posición deficiente al momento de analizar los resultados obtenidos, mientras que el 76.47% desconocen sobre el valor económico agregado.

Pregunta 6:

¿Dónde obtuvo el conocimiento del Valor Económico Agregado (EVA)?

Objetivo:

Confirmar si los conocimientos del valor económico agregado se recibieron en la formación académica o en el campo laboral.

ALTERNATIVA DE RESPUESTA	FRECUENCIA	
	ABSOLUTA	RELATIVA
Formación académica	1	25.00%
Ejercicio de la profesión	3	75.00%
TOTAL	4	100.00%

Interpretación:

Se determinó que el 75.00% de los contadores que dijeron conocer el EVA, recibieron los conocimientos en el ejercicio de la profesión y un 25.00% en la formación académica. Por tanto, se considera una deficiencia de enseñanza sobre dicho indicador.

Pregunta 7:

¿Aplica la empresa un indicador económico, para el análisis de los resultados?

Objetivo:

Evaluar el grado de aplicación de indicadores económicos, dentro de la empresa, para los análisis financieros.

ALTERNATIVA DE RESPUESTA	FRECUENCIA	
	ABSOLUTA	RELATIVA
Si	6	35.29%
NO	11	64.71%
TOTAL	17	100.00%

Interpretación:

Como resultado se obtuvo que el 64.71% de las empresas no aplican un indicador económico, para el análisis de los resultados, mientras que solamente el 35.29%, si lo hacen.

Por lo anterior, se puede deducir que gran parte de las compañías dedicadas a la fabricación de calzado, no consideran sus decisiones en base a indicadores económicos.

Pregunta 8:

¿Si su respuesta es positiva qué indicador económico utilizan?

Objetivo:

Determinar si la empresa aplica el valor económico agregado, para el análisis de resultados.

INDICADOR ECONOMICO	FRECUENCIA	
	ABSOLUTA	RELATIVA
Utilidad neta o por acción	1 de 6	16.67%
Flujo de caja	4 de 6	66.67%
Rentabilidad del activo (ROI)	3 de 6	50.00%
Rentabilidad del patrimonio (ROE)	1 de 6	16.67%
Tasa interna de retorno (TIR)	1 de 6	16.67%
Valor actual (VA)	0	0.00%
Valor económico agregado	0	0.00%

Interpretación:

En relación a los resultados se obtuvo que las empresas dejan de aplicar el valor económico agregado (EVA); por tanto se puede afirmar que esta herramienta, ni aún por aquellos que en las respuestas 5 y 6 manifestaron conocerlo, no está siendo utilizada en las empresas sujetas de estudio, asimismo no obtienen los beneficios que proporciona su implementación y análisis.

Pregunta 9:

¿Qué información financiera consideran de base para aplicar el indicador que utilizan?.

Objetivo:

Conocer cuál es la información financiera fuente que utilizan de base para aplicar los indicadores económicos, especialmente para el EVA.

ESTADOS FINANCIEROS	FRECUENCIA	
	ABSOLUTA	RELATIVA
Balance General	4 de 6	66.67%
Estado de Resultados	6 de 6	100.00%
Flujo de Efectivo	2 de 6	33.33%
Estado de Cambios en el Patrimonio	1 de 6	16.67%

Interpretación:

Se determinó que para aplicar el indicador que utilizan, la información financiera que las empresas toman de base es: un 100.00% el estado de Resultados, en un 66.67% el balance general, 33.33% el flujo de efectivo y el 16.67% el estado de cambios en el patrimonio; constituyendo éstos los más importantes para utilizar los indicadores económicos. Con referencia al Indicador Valor Económico Agregado, se pudo conocer de parte de los encuestados que ninguna de las empresas aplican EVA.

Pregunta 10:

¿Consideran la información financiera para la toma de decisiones?

Objetivo:

Verificar si la empresa toma en cuenta la información financiera generada por los contadores para la toma de decisiones.

ALTERNATIVA DE RESPUESTA	FRECUENCIA	
	ABSOLUTA	RELATIVA
Si	17	100.00%
NO	0	0.00%
TOTAL	17	100.00%

Interpretación:

Como resultado se obtuvo que el 100% de las empresas encuestadas toman en cuenta la información financiera (Estados de resultados, Balance General, Estado de flujo de efectivo), para la toma de decisiones.

Pregunta 11:

¿Sobre la base de la información financiera quién o quiénes son los encargados de la toma de decisiones?

Objetivo:

Conocer el nivel jerárquico de las personas que toman las decisiones sobre los resultados que se obtienen de la información financiera.

ENCARGADO DE LA TOMA DE DECISIONES	FRECUENCIA	
	ABSOLUTA	RELATIVA
Propietarios	14	82.35%
Presidente	0	0.00%
Socios o Accionistas	0	0.00%
Gerente General	2	11.77%
Gerente Financiero	1	5.88%
TOTAL	17	100.00%

Interpretación:

Según los datos obtenidos en las empresas, se determino qué en un 82.35% son los propietarios los encargados de la toma de decisiones sobre la base de la información financiera, en un 11.77% el gerente general y un 5.88% el gerente financiero. Por lo anterior, se logra verificar, que dicha información es relevante, para el funcionamiento del negocio; sin embargo, dejan de utilizar herramientas que mejorarían la generación de valor en las compañías, tal como el indicador en estudio.

Pregunta 12:

¿Si la respuesta a la pregunta diez es positiva con qué periodicidad realizan los análisis de los resultados generados por la empresa, para la toma de decisiones?

Objetivo:

Determinar el periodo en que las empresas efectúan análisis para hacer ajustes o correcciones importantes en el tiempo oportuno.

PERIODOS	FRECUENCIA	
	ABSOLUTA	RELATIVA
Mensualmente	17	100.00%
Semanalmente	0	0.00%
Trimestralmente	0	0.00%
Anualmente	0	0.00%
Semestralmente	0	0.00%
Otros periodos	0	0.00%
TOTAL	17	100.00%

Interpretación:

En el resultado se determinó que las empresas realizan los análisis mensualmente en un 100%, lo cual les permite realizar ajustes o correcciones en el tiempo oportuno.

Pregunta 13:

¿Si en el análisis de los resultados no aplican el valor económico agregado (EVA) cuáles son las circunstancias?

Objetivo:

Determinar porqué en las empresas los encargados de estimar o cuantificar el valor generado por estas no utilizan el indicador valor económico agregado (EVA).

CIRCUNSTANCIAS	FRECUENCIA	
	ABSOLUTA	RELATIVA
Desconocimiento	14	82.36%
No tiene importancia	1	5.88%
Otros	2	11.76%
TOTAL	17	100.00%

Interpretación:

Como se puede observar en el cuadro anterior, el 82.36% no utilizan valor económico agregado (EVA) por desconocimiento y el 11.76% indican otros motivos, tales como: que los que toman decisiones no consideran esta herramienta y para el 5.88% no tiene importancia el indicador antes mencionado.

Pregunta 14:

¿Esta interesado (a) en conocer el procedimiento para aplicar el indicador del valor económico agregado (EVA)?

Objetivo:

Verificar si existe interés por parte del encuestado en conocer el indicador en estudio.

ALTERNATIVA DE RESPUESTA	FRECUENCIA	
	ABSOLUTA	RELATIVA
Si	16	94.12%
NO	1	5.88%
TOTAL	17	100%

Interpretación:

Como se puede observar en el cuadro anterior, el 94.12% de las empresas mostraron estar interesados en conocer el procedimiento a seguir para aplicar el valor económico agregado (EVA).

Pregunta 15:

¿Considera importante que exista un documento que exponga los pasos para la formulación y análisis del valor económico agregado (EVA), para ser aplicado en las empresas industriales dedicadas a la fabricación de calzado?.

Objetivo:

Conocer el grado de aceptación por parte de los contadores de las empresas industriales dedicadas a la fabricación de calzado sobre el documento a elaborarse.

ALTERNATIVA DE RESPUESTA	FRECUENCIA	
	ABSOLUTA	RELATIVA
Si	16	94.12%
NO	1	5.88%
TOTAL	17	100.00%

Interpretación:

Se determinó que el 94.12% de los entrevistados de las empresas están interesados y muestran su aceptación ante la elaboración de este documento, debido a que ello les permitiría conocer los beneficios que dicho indicador pudiera generar a la entidad para la cual laboran.

2.5 DIAGNOSTICO

Como parte de la investigación de campo se elaboró un cuestionario dirigido a los contadores con el cual se recopiló información para verificar la aplicación del indicador valor económico (EVA) en las empresas industriales dedicadas a la fabricación de calzado.

De acuerdo al análisis de los datos obtenidos a través de las diecisiete empresas a quienes se les dirigió la encuesta; se determinó que los que ocupan el cargo de contador en un 58.82%, son egresados y un 35.30%, son graduados en carreras a fines a ciencias económicas, por lo que poseen los conocimientos suficientes, para desempeñar sus funciones. Asimismo en su generalidad cuentan con la experiencia necesaria debido a que tienen de trabajar de seis a más años. No obstante los datos mencionados; un 82.35% de los contadores no cuenta con la capacitación necesaria en análisis financieros, debido a la falta de recursos económicos, interés y tiempo de algunos de ellos; pero uno de los puntos más importantes es que buen porcentaje manifestó desconocer quién o quiénes impartían este tipo de capacitaciones. Por lo que se asume que no aplican análisis en los resultados generados por la empresa.

En cuanto al conocimiento del valor económico agregado (EVA), es posible identificar que solamente el 23.53% de los contadores de las empresas industriales dedicadas a la fabricación de calzado si lo conocen; pero no aplican la formulación y análisis del indicador en estudio; lo que indica que el 76.47% que lo desconoce esta en una posición deficiente al momento de analizar los resultados obtenidos. Cabe mencionar que los que dijeron conocerlo; en su mayoría recibieron los conocimientos en el ejercicio de su profesión y no en la formación académica.

De acuerdo a los datos obtenidos, las empresas en un 64.71%, no aplican un indicador económico, para el análisis de los resultados, mientras que solamente el 35.29%, utilizan los siguientes: utilidad neta por acción, flujo de caja, rentabilidad del activo (ROI), rentabilidad del patrimonio (ROE), tasa interna de retorno (TIR); tomando de base la información financiera del estado de resultados, balance general, flujo de efectivo y estado de cambios en el patrimonio. Notándose que ninguna de ellas ocupa una herramienta muy importante para el análisis financiero, como lo es el EVA.

La toma de decisiones dentro de las empresas en un 100% es realizada considerando la información financiera. Asimismo se determinó que en su mayoría son los propietarios quienes toman

dichas decisiones sobre todo en base a los estados financieros generados de forma mensual; por tanto el periodo en que realizan los análisis, les permite efectuar ajustes o correcciones en el tiempo oportuno.

En cuanto a las circunstancias por las cuales las empresas no aplican el valor económico agregado (EVA), para el análisis de los resultados están las siguientes: el 82.36% no utilizan el indicador por desconocimiento y el 11.76% indican otros motivos, tales como: que los que toman decisiones no consideran esta herramienta y para el 5.88%, no tiene importancia el EVA.

Considerando que la toma de decisiones se realiza de conformidad a los estados financieros generados por el contador, éste podría proporcionar un análisis de los resultados de la empresa de forma adicional aplicando el valor económico agregado (EVA), lo cual permitiría alcanzar metas y objetivos propuestos para el éxito de la compañía. En vista de lo anterior, se les preguntó a los contadores si tienen interés en conocer el procedimiento a través de un documento que exponga los pasos del indicador antes mencionado y su respuesta fue positiva ya que un 94.12% está interesado, debido a que podrían poner en práctica análisis financieros que permitan la mejora continua de los procesos.

CAPITULO III

3. PROPUESTA PARA LA FORMULACION Y ANALISIS DEL VALOR ECONOMICO AGREGADO (EVA), PARA SER EJECUTADO POR LOS CONTADORES Y GERENTES FINANCIEROS.

La presente propuesta se expone de forma práctica y sencilla, a fin de lograr que las empresas industriales dedicadas a la fabricación de calzado puedan formular y analizar el valor económico agregado (EVA), siguiendo los pasos que aquí se describen.

3.1 GENERALIDADES

3.1.1 A QUIEN ESTA DIRIGIDA LA PROPUESTA

Esta propuesta es dirigida a contadores y gerentes financieros, de la industria del calzado, que estén interesados en los pasos para formulación y análisis del valor económico agregado (EVA).

3.2 CONSIDERACION GENERAL

La información financiera básica a utilizar, es tomada en base a los estados financieros, especialmente al estado de resultados y balance general, de una empresa industrial de calzado del área metropolitana de San Salvador.

3.3 DESARROLLO DE LOS PASOS PARA LA FORMULACION Y ANALISIS DEL VALOR ECONOMICO AGREGADO (EVA).

Para comprender ampliamente el tema en estudio se desarrollarán los siguientes pasos:

1. Cálculo de la utilidad neta de operación después de impuestos pero antes de intereses pagados (NOPAT).

Esta se determina restando los impuestos sobre la renta a pagar de las utilidades de operación y sumando a su resultado los intereses pagados por aquellas deudas de la empresa que generan tales gastos.

	Utilidad de Operación-----	\$ xxxx
(-)	Impuesto Sobre la Renta -----	\$ xxxx
(+)	Intereses pagados (o a pagar)	
	por deudas.-----	\$ xxxx
=	NOPAT. -----	\$ xxxxx

2. Calculo de determinación del capital invertido de la empresa.

Este se determina mediante la sumatoria del patrimonio (rubro) de la empresa más la deuda que genera el pago de intereses.

3. Determinación del costo promedio ponderado de capital (WACC), conocido también por las siglas CPPC.

Este se obtienen mediante la fórmula siguiente:

$$WACC = \frac{S}{S+D} re + \frac{D}{S+D} rd(1-t); \text{ en términos Porcentuales}$$

Donde:

S = Patrimonio

D = Deuda por la cual se paga intereses, las cuales normalmente son a largo plazo.

re = Costo de capital requerido por el accionista.

rd = Tasa de interés de la deuda.

(1-t)= Ahorro de impuesto por el servicio de la deuda.

4. Calcular el EVA, lo cual se logra mediante la fórmula:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{CAPITAL})$$

Donde:

CAPITAL INVERTIDO = Patrimonio de la empresa, más la deuda por la cual se paga intereses.

5. Análisis del resultado obtenido en la determinación del EVA.

En este análisis se puede dar tres situaciones:

CRECIMIENTO DE LA EMPRESA:

Si la utilidad operativa es mayor que el costo del servicio de la deuda, se deberá entender que existe crecimiento financiero en el valor de las acciones de la empresa, es decir, se está obteniendo valor agregado en las operaciones de la compañía.

DECREMENTO DE LA EMPRESA:

Este resulta ser el caso contrario del literal anterior, es decir, que el valor de las acciones sufre una disminución. No se está generando valor agregado en las operaciones de la empresa,

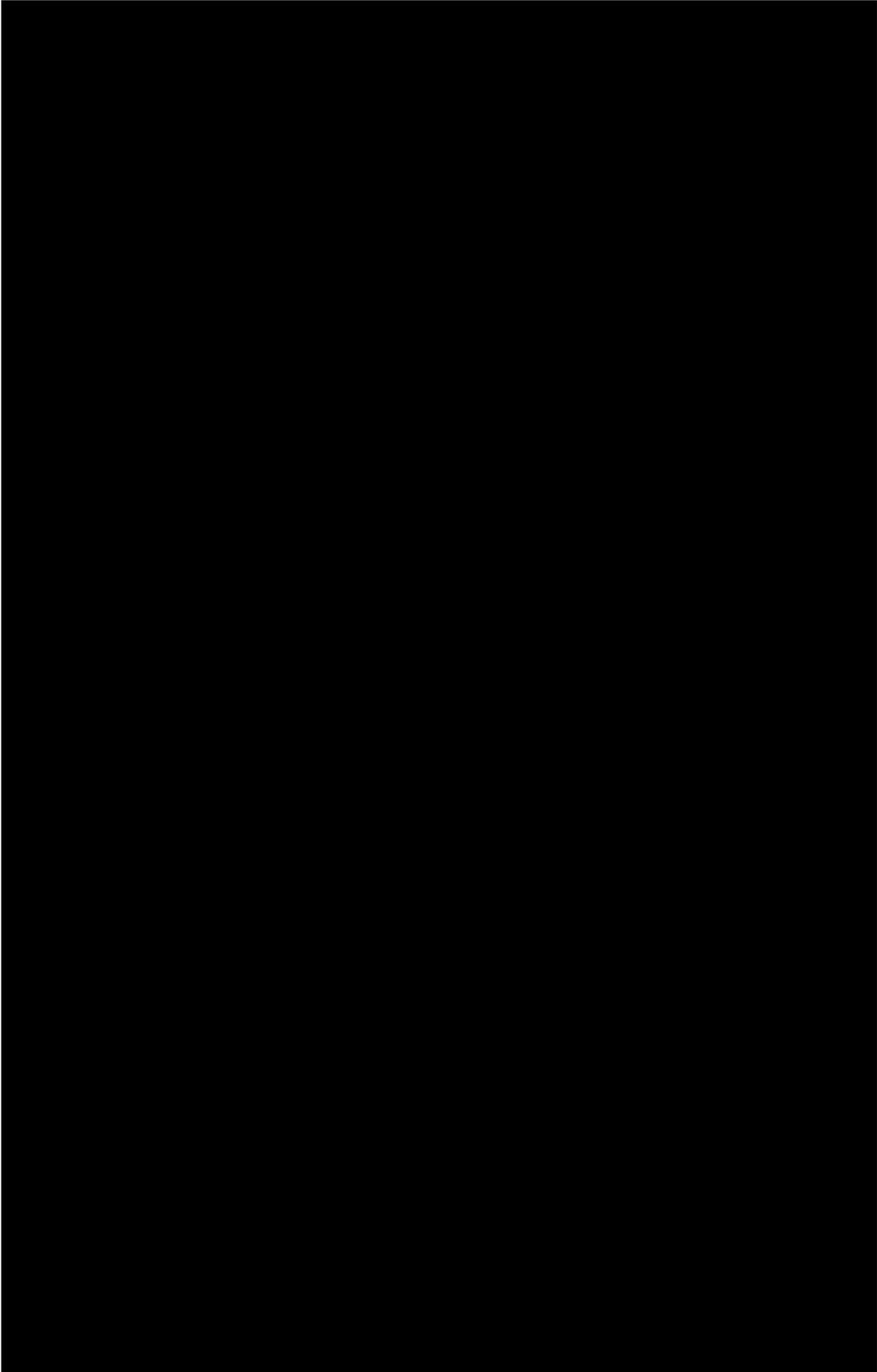
sino por el contrario este está bajando, lo cual es negativo para ella.

NI CRECIMIENTO NI DECREMENTO VALORATIVO:

Se da cuando la utilidad operativa es igual al servicio de la deuda. Debe entenderse que la compañía, a través de sus ganancias, está cubriendo el costo del financiamiento.

3.4 DETERMINACIÓN DEL EVA.

A fin de poder conocer si la entidad está teniendo un crecimiento económico y financiero (entiéndase obteniendo una ganancia por arriba de lo que le representa el costo de sus financiamientos), se requiere determinar su valor económico agregado (EVA) y analizar apropiadamente su resultado. Para ello se determina el EVA, siguiendo los pasos indicados anteriormente, tomando como base los datos que reflejan los estados financieros siguientes:



CALZADO ROSE MYSTIQUE S.A DE C.V
ESTADO DE RESULTADOS
Del 1 de Enero al 31 de Diciembre de 2004

VENTAS NETAS		\$ 3.594.237,00
COSTO DE VENTAS		<u>2.867.410,00</u>
UTILIDAD BRUTA		\$ 726.827,00
GASTOS DE OPERACIÓN		\$ 675.746,00
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	\$ 317.668,00	
GASTOS DE VENTA	\$ 249.631,00	
GASTOS FINANCIEROS	\$ 108.447,00	
GASTOS NO DEDUCIBLES	\$ -	
UTILIDAD DE OPERACIÓN		\$ 51.081,00
OTROS INGRESOS		<u>240.801,00</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO Y RESERVA LEGAL		\$ 291.882,00
RESERVA LEGAL		\$ 20.432,00
IMPUESTO SOBRE LA RENTA		<u>\$ 67.863,00</u>
UTILIDAD DEL EJERCICIO		<u>\$ 203.587,00</u>

Representante Legal

Auditor Externo

Contador General

AÑO 2004

EJEMPLO 1.

Paso 1.

Calculando la Utilidad de Operación después de Impuesto, pero Antes de Intereses. (NOPAT).

Utilidad Neta	\$	203,587.00
(+) Gastos Financieros P/intereses	\$	<u>108,447.00</u> (*)
NOPAT.....	\$	312,034.00

Otra de sus formas del NOPAT es:

Ventas	\$	3,594,237.00
(-) Costo de ventas	\$	<u>2,867,410.00</u>
UTILIDAD SOBRE VENTAS	\$	726,827.00
(-) Gastos de operación	\$	<u>675,746.00</u>
UTILIDAD DE OPERACIÓN	\$	51,081.00
(+) Otros ingresos	\$	240,801.00
(-) Reserva Legal	\$	<u>20,432.00</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO Y		
DESPUÉS DE INTERESES	\$	271,450.00
(+) Gastos Financieros P/Intereses	\$	108,447.00
(-) Impuesto sobre Renta	\$	67,863.00
NOPAT	\$	<u><u>312,034.00</u></u>

(*) Corresponden a intereses pagados, generados por las deudas de largo plazo (Ver Balance General y Estado de Resultados)

Paso 2.

Determinando el capital invertido de la empresa.

Formula: Patrimonio + Deuda que genera intereses.

Luego:

Capital Invertido = \$ 4,174,794.00 + \$ 701,255.00

Capital Invertido = \$ 4,876,049.00

Paso 3.

Determinando el Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC; conocido también por sus siglas CPPC).

Formula:

En términos porcentuales

$$WACC = \frac{S}{S+D} r_e + \frac{D}{S+D} r_d (1-t)$$

A continuación se presentan los siguientes datos:

i) re:

Costo de capital requerido por los accionistas. En este sentido, a la tasa activa (en el sistema financiero en la actualidad se encuentra en el promedio ponderado del 9.70 % se le agrega un factor de riesgo de 4 puntos).

En tal sentido se tiene que:

$$re = 13.70 \%$$

ii) rd : tasa de interés de la deuda.

Tasa de interés del 9.59 %, la cual pagan a un banco X, por tanto:

$$rd = 9.59\%.$$

iii)(1-t) : ahorro de impuesto por servicio de la deuda. Para este caso en particular, se tendrá una tasa del 25.00 %.

Luego con base a los datos mencionados, se tiene que:

a) determinación de términos porcentuales de S y D:

<u>Concepto</u>	<u>Monto</u>	<u>%</u>
Patrimonio	\$ 4,174,934.00	85.62%
Deuda que genera pago		
de intereses	\$ <u>701,255.00</u>	<u>14.38%</u>
TOTAL S + D	<u>\$ 4,876,049.00</u>	<u>100.00%</u>

b) $re = 13.70\%$ $rd = 9.59\%$

c) Determinación del WACC.

$$WACC = (S \times re) + [D \times rd(1 - t)]$$

$$WACC = (85.62\% \times 13.70\%) + [14.38\% \times 9.59\%(1 - 0.25)]$$

$$WACC = 11.73\% + [14.38\% \times 7.19\%]$$

$$WACC = 11.73\% + 1.03\%$$

$$WACC = 12.76\%$$

Paso 4.

Determinando EVA.

Formula:

$$EVA = NOPAT - (WACC \times CAPITAL \text{ INVERTIDO})$$

Luego:

$$EVA = \$ 312,034 - (12.76\% \times \$ 4,876,049.00)$$

$$EVA = \$ 312,034 - \$ 622,183.85$$

$$EVA = \$ (310,149.85)$$

ANÁLISIS DEL EVA DETERMINADO:

A pesar que la empresa ha generado utilidades de \$ 203,587.00, de acuerdo al estado de resultados del año 2004, el valor económico agregado (EVA) fue de (\$310,149.85), es decir que hay pérdida del valor en el periodo referido, ya que este resultado negativo indica que la rentabilidad es menor al costo de capital.

Por otra parte, considerando que el costo del servicio de la deuda es de: $\$ 4,876,049.00 \times 12.76\% = \$ 622,183.85$ el cual es sumamente superior a la utilidad operativa \$ 203,587.00, por tanto se puede afirmar que la empresa a pesar que refleja utilidades en el estado de resultados como anteriormente se menciona, está excesivamente por debajo de cubrir sus costos de financiamiento, de acuerdo al resultado negativo del valor económico agregado.

En consecuencia se debe de evaluar la parte administrativa y operativa de la empresa, la cual debe de analizar aquellos departamentos, o rubros importantes reflejados en los estados financieros, para poder disminuir sus costos o gastos, asimismo crear políticas o procedimientos de operación o de venta que conlleven a generar mayores ingresos, en efecto a crear valor que es: lo que queda una vez que se han cubierto

todos los gastos y satisfecho una rentabilidad mínima esperada por parte de los accionistas.

Por lo anterior, para generar valor en la compañía es necesario una estructura organizacional orientada a los procesos de la empresa es decir, una organización basada en equipos que lleve sinergias y poder de decisión a crear una cultura de creación de valor que pueda ser medido mediante el desempeño financiero o invertir capital adicional y construir agresivamente nuevos negocios siempre que el rendimiento esperado de las nuevas inversiones supere el costo de capital.

CALZADO ROSE MYSTIQUE S.A DE C.V
BALANCE GENERAL
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005

ACTIVO**ACTIVO CIRCULANTE**

CAJA Y BANCOS	\$ 223,136.00
CUENTAS POR COBRAR	\$ 1,987,487.00
IVA POR COBRAR	\$ 50,213.00
INVENTARIOS	\$ 289,811.00
PAGO A CUENTA	\$ -
OBRAS EN PROCESO	\$ -
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	\$ 2,550,647.00

PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	3,985,932.00
DEPRECIACION ACUMULADA	- 1,829,993.00
TOTAL FIJO	\$ 2,155,939.00

OTROS ACTIVOS	\$ 1,928,599.00
----------------------	------------------------

TOTAL DE ACTIVO	\$ 6,635,185.00
------------------------	------------------------

PASIVO**CIRCULANTE**

PROVEEDORES	\$ 723,081.00
PROVISIONES POR PAGAR(ACREE)	\$ 20,546.00
IMPUESTO POR PAGAR	\$ 56,846.00
ANTICIPOS A CLIENTES	\$ 63,176.00
PRESTAMO DE ACCIONISTAS	\$ 660,330.00
CARTAS DE CRÉDITOS	\$ -
TOTAL PASIVO CIRCULANTE	\$ 1,523,979.00

PRESTAMOS A LARGO PLAZO	\$ 504,190.00
--------------------------------	----------------------

TOTAL PASIVO	\$ 2,028,169.00
---------------------	------------------------

PATRIMONIO

CAPITAL SOCIAL	\$ 2,243,314.00
RESERVA LEGAL	\$ 224,372.00
RESERVA LABORAL	\$ 2,753.00
RESERVA PARA REVALUACIONES	\$ 1,058,329.00
UTILIDADES DE EJERCICIOS ANTERIORES	\$ 675,846.00
UTILIDAD DEL EJERCICIO	\$ 402,402.00
TOTAL PATRIMONIO	\$ 4,607,016.00

TOTAL DE PASIVO Y PATRIMONIO	\$ 6,635,185.00
-------------------------------------	------------------------

REPRSENTANTE LEGAL

AUDITOR EXTERNO

CONTADOR GENERAL

CALZADO ROSE MYSTIQUE S.A DE C.V
 ESTADO DE RESULTADOS
 Del 1 de Enero al 31 de Diciembre de 2005

VENTAS NETAS		\$ 4.297.531,00
COSTO DE VENTAS		<u>3.183.601,00</u>
UTILIDAD BRUTA		\$ 1.113.930,00
GASTOS DE OPERACIÓN		\$ 616.893,00
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	\$ 243.210,00	
GASTOS DE VENTA	\$ 260.279,00	
GASTOS FINANCIEROS	\$ 103.656,00	
GASTOS NO DEDUCIBLES	<u>\$ 9.748,00</u>	
UTILIDAD DE OPERACIÓN		\$ 497.037,00
OTROS INGRESOS		<u>61.378,00</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO Y RESERVA LEGAL		\$ 558.415,00
RESERVA LEGAL		\$ 39.089,00
IMPUESTO SOBRE LA RENTA		<u>\$ 116.924,00</u>
UTILIDAD DEL EJERCICIO		\$ 402.402,00

Representante Legal

Auditor Externo

Contador General

AÑO 2005**CUANDO SU UTILIDAD ES \$ 402,402.00**Paso 1.

Calculando la Utilidad de Operación después de Impuesto, pero Antes de Intereses. (NOPAT).

Utilidad Neta	\$	402,402.00
(+) Gastos Financieros P/intereses	\$	<u>103,656.00</u>
NOPAT.....	\$	506,058.00

Paso 2.

Determinando el capital invertido de la empresa.

Formula: Patrimonio + Deuda que genera intereses.

Capital Invertido = \$ 4,607,016.00 + \$ 504,190.00

Capital Invertido = \$ 5,111,206.00

Paso 3.

Determinando el Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC; conocido también por sus siglas CPCC).

Fórmula:

En términos porcentuales

$$WACC = \frac{S}{S+D} re + \frac{D}{S+D} rd (1-t)$$

$$re = 13.70 \%$$

$$rd = 9.59\%$$

$(1-0.25)$ = ahorro de impuesto por servicio de la deuda.

a) determinación de términos porcentuales de S y D:

<u>Concepto</u>	<u>Monto</u>	<u>%</u>
Patrimonio	\$ 4,607,016.00	90.14%
Deuda que genera pago		
de intereses	\$ <u>504,190.00</u>	<u>9.86%</u>
TOTAL S + D	<u>\$ 5,111,206.00</u>	<u>100.00%</u>

$$b) re = 13.70\% \quad rd = 9.59\%$$

c) Determinación del WACC.

$$WACC = (S \times re) + [D \times rd(1-t)]$$

$$WACC = (90.14\% \times 13.70\%) + [9.86\% \times 9.59\%(1-0.25)]$$

$$\text{WACC} = 12.35\% + [9.86\% \times 7.19\%]$$

$$\text{WACC} = 12.35\% + 0.71\%$$

$$\text{WACC} = 13.06\%$$

Paso 4.

Determinando el EVA.

Formula:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{CAPITAL INVERTIDO})$$

Luego:

$$\text{EVA} = \$506,058.00 - (13.06\% \times \$5,111,206.00)$$

$$\text{EVA} = \$506,058.00 - \$ 667,523.50$$

$$\text{EVA} = \$ (161,465.50)$$

ANÁLISIS DEL EVA DETERMINADO:

De acuerdo al resultado anterior, la empresa sigue destruyendo valor, ya que el resultado del EVA siempre está reflejando valores negativos (\$161,465.50), a pesar que se han generado utilidades de \$402,402.00, de acuerdo al estado de resultados del año 2005, sin embargo la cantidad negativa del EVA es mucho menor al año anterior ya que para el año 2004 era de (\$310,149.85). Se puede afirmar que el monto del EVA, a pesar que sigue siendo negativo va disminuyendo mediante el transcurso del tiempo.

CALZADO ROSE MYSTIQUE S.A DE C.V
BALANCE GENERAL
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006

ACTIVO**ACTIVO CIRCULANTE**

CAJA Y BANCOS	\$ 84,276.00
CUENTAS POR COBRAR	\$ 1,730,677.00
IVA POR COBRAR	\$ 76,351.00
INVENTARIOS	\$ 422,577.00
PAGO A CUENTA	\$ -
OBRAS EN PROCESO	\$ 337,842.00
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE	\$ 2,651,723.00

PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	4158,388.00
DEPRECIACION ACUMULADA	- 1,951,319.00
TOTAL FIJO	\$ 2,207,069.00

OTROS ACTIVOS	\$ 546,003.00
----------------------	----------------------

TOTAL DE ACTIVO	\$ 5,404,795.00
------------------------	------------------------

PASIVO**CIRCULANTE**

PROVEEDORES	\$ 817,576.00
PROVISIONES POR PAGAR(ACREE)	\$ 78,524.00
IMPUESTO POR PAGAR	\$ 47,838.00
ANTICIPOS A CLIENTES	\$ 46,601.00
PRESTAMO DE ACCIONISTAS	\$ 83,010.00
TOTAL PASIVO CIRCULANTE	\$ 1,073,549.00

PRESTAMOS A LARGO PLAZO	\$ 452,833.00
--------------------------------	----------------------

TOTAL PASIVO	\$ 1,526,382.00
---------------------	------------------------

PATRIMONIO

CAPITAL SOCIAL	\$ 1,515,550.00
RESERVA LEGAL	\$ 41,370.00
RESERVA PARA REVALUACIONES	\$ 1,058,329.00
UTILIDADES DE EJERCICIOS ANTERIORES	\$ 839,243.00
UTILIDAD DEL EJERCICIO	\$ 423,921.00
TOTAL PATRIMONIO	\$ 3,878,413.00

TOTAL DE PASIVO Y PATRIMONIO	\$ 5,404,795.00
-------------------------------------	------------------------

REPRESENTANTE LEGAL

AUDITOR EXTERNO

CONTADOR GENERAL

CALZADO ROSE MYSTIQUE S.A DE C.V
ESTADO DE RESULTADOS
Del 1 de Enero al 31 de Diciembre de 2006

VENTAS NETAS		\$ 4.901.342,00
COSTO DE VENTAS		<u>3.620.177,00</u>
UTILIDAD BRUTA		\$ 1.281.165,00
GASTOS DE OPERACIÓN		\$ 745.438,00
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	\$ 321.358,00	
GASTOS DE VENTA	\$ 345.440,00	
GASTOS FINANCIEROS	\$ 70.133,00	
GASTOS NO DEDUCIBLES	<u>\$ 8.507,00</u>	
UTILIDAD DE OPERACIÓN		\$ 535.727,00
OTROS INGRESOS		<u>55.281,00</u>
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO Y RESERVA LEGAL		\$ 591.008,00
RESERVA LEGAL		\$ 41.371,00
IMPUESTO SOBRE LA RENTA		<u>\$ 125.716,00</u>
UTILIDAD DEL EJERCICIO		\$ 423.921,00

Representante Legal

Auditor Externo

Contador General

AÑO 2006**CUANDO SU UTILIDAD ES \$ 423,921.00**Paso 1.

Calculando la Utilidad de Operación después de Impuesto, pero Antes de Intereses. (NOPAT).

Utilidad Neta	\$	423,921.00
(+) Gastos Financieros P/intereses	\$	<u>70,133.00</u>
NOPAT.....	\$	494,054.00

Paso 2.

Determinando el capital invertido de la empresa.

Formula: Patrimonio + Deuda que genera intereses.

Capital Invertido = \$ 3,878,413.00+ \$ 452,833.00

Capital Invertido = \$ 4,331,246.00

Paso 3.

Determinando el Costo Promedio Ponderado de Capital (WACC; conocido también por sus siglas CPPC).

Fórmula:

En términos porcentuales

$$WACC = \frac{S}{S+D} re + \frac{D}{S+D} rd (1-t)$$

$$re = 13.70 \%$$

$$rd = 9.59\%$$

(1-0.25) = ahorro de impuesto por servicio de la deuda.

a) determinación de términos porcentuales de S y D:

<u>Concepto</u>	<u>Monto</u>	<u>%</u>
Patrimonio	\$ 3,878,413.00	89.54%
Deuda que genera pago		
de intereses	\$ <u>452,833.00</u>	<u>10.46%</u>
TOTAL S + D	<u>\$ 4,331,246.00</u>	<u>100.00%</u>

$$b) re = 13.70\% \quad rd = 9.59\%$$

c) Determinación del WACC.

$$WACC = (S \times re) + [D \times rd(1-t)]$$

$$WACC = (89.54\% \times 13.70\%) + [10.46\% \times 9.59\%(1-0.25)]$$

$$WACC = 12.27 + [10.46\% \times 7.19\%]$$

$$WACC = 12.27\% + 0.75\%$$

WACC = 13.02%

Paso 4.

Determinando EVA.

Formula:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{CAPITAL INVERTIDO})$$

Luego:

$$\text{EVA} = \$494,054.00 - (13.02\% \times \$4,331,246.00)$$

$$\text{EVA} = \$494,054.00 - \$563,928.23$$

$$\text{EVA} = \$ (69,874.23)$$

ANÁLISIS DEL EVA DETERMINADO:

Al comparar los resultados de los años anteriores respecto al EVA están los siguientes:

AÑO	RESULTADO DEL EVA
2004	EVA = \$ (310,149.85)
2005	EVA = \$ (161,465.50)
2006	EVA = \$ (69,874.23)

Se puede observar que el resultado sigue siendo negativo por tanto la empresa no genera valor, debido a que la rentabilidad de la empresa no alcanza a cubrir el costo de capital.

Considerando los resultados del EVA, hay una disminución en la cantidad negativa para el año 2006 de (\$69,874.23); también hay que tomar en cuenta que la utilidad incrementa a \$423,921.00, asimismo el costo del servicio de la deuda da como resultado \$563,928.23, sin embargo sigue siendo superior a la utilidad operativa. Por tanto es necesaria la reducción de gastos, sin disminuir los ingresos, de este modo, se logra aumentar el rendimiento de la inversión.

Asimismo invertir en aquellas divisiones o departamentos de la empresa que generan valor y desinvertir en aquellas que destruyen o crean poco.

3.5 ANALISIS A TRAVÉS DEL CUADRO DEL MANDO INTEGRAL.

Durante el proceso de investigación y formulación del presente trabajo de graduación, se obtuvo información respecto a políticas, procesos y metas de una de las empresas sujetas de estudio siendo entre estas:

FINANCIERA

POLITICAS	PROCESOS	METAS	META	META REAL
Aplicar descuento, sin perder la cuota de ganancia, especialmente para productos rentables	Llevar un inventario de los productos de menor movimiento en ventas.	Venta del producto obsoleto	100%	60%
Recuperación oportuna de las cuentas por cobrar	Enviar estados de cuenta en forma mensual y cuando el cliente lo requiera, asimismo comunicación vía telefónica	El cobro oportuno de las cuentas por cobrar	100%	70%
Reducción de gastos sin la disminución de ingresos	Disminución de gastos de administración, ventas y gastos financieros.	Disminución de gastos	30%	10%
Ofrecer productos completamente nuevos	Elaboración de nuevos estilos de zapatos.	Aumentar las ventas	15%	15%
Controlar los niveles de gastos indirectos	Implementación de controles internos para la reducción de costos por unidad.	Mayores ratios de rentabilidad (con la disminución de gastos indirectos)	100%	100%
Ofrecer productos con crédito.	El departamento de créditos se encargará de ofrecer créditos de acuerdo a la capacidad del cliente.	Aumentar las ventas, con opciones de crédito.	100%	100%

CLIENTES

POLITICAS	PROCESOS	METAS	META	META REAL
Empleados agradables y amistosos	Mantener una excelente atención al cliente	Personal dispuesto a agradar al cliente (Depto. de ventas y servicio al cliente.	20 Empleados	20 Empleados
Servicios de pedido, facturación y pagos de forma electrónica.	Personal capacitado para la atención de dichos servicios.	Conservar a los clientes	100%	100%
Innovación constante de estilos a la moda.	Producción de estilos modernos de zapatos.	Estilos modernos de zapatos.	108 Estilos	108 Estilos
Precios especiales en temporadas.	Bajar precios en los estilos de zapatos de poca venta y realizar una adecuada propaganda publicitaria	Mantener y atraer nuevos clientes por precios especiales	30%	15%
Entrega del producto en el tiempo estipulado por el cliente	Eficacia en la producción tomando en cuenta el tiempo estipulado por el cliente	Cumplir con la fecha de entrega del producto.	100%	70%
Calidad en la elaboración del producto	Mantener un excelente control de calidad	Retener y adquirir clientes con productos de calidad.	100%	80%

PROCESOS INTERNOS

POLITICAS	PROCESOS	METAS	META	META REAL
Manejar todos los reclamos en el sitio que se originen.	Personal dispuesto a dar solución de problemas.	Resolución de problemas	100%	80%
Identificar las necesidades de los clientes actuales y futuros para la elaboración del producto.	Realizar encuestas y sugerencias a través del correo electrónico y cerciorarse de estilos a la moda.	Elaboración del producto de acuerdo a necesidades.	100%	80%
Garantía y reparaciones de los productos defectuosos.	Se verificará la mercadería y se atenderá el problema de acuerdo a la necesidad.	Servicio post-venta	100%	100%
Eficiencia en la mano de obra y maquinaria de producción.	Mantenimiento preventivo y correctivo de la quinaria de producción y capacitaciones al personal.	Personal capacitado e maquinaria en optimas condiciones	100%	100%
Mejora continua en el proceso de despacho.	Tomar en cuenta el tiempo de distribución del producto y tener en óptimas condiciones la flota vehicular.	Distribución del producto a tiempo.	100%	70%

FORMACIÓN Y CRECIMIENTO

POLITICAS	PROCESOS	METAS	META	META REAL
El empleado debe tener información suficiente para hacer bien su trabajo.	Dotarlo de información sobre clientes, procesos internos y de las consecuencias financieras de sus decisiones.	Conocimiento del negocio	145 Empleados	145 Empleados
Capacitar a los empleados administrativos.	Capacitaciones por personal especializado.	Empleado capacitado	30 Empleados	30 Empleados
Reconocimiento a empleados por hacer bien su trabajo.	Incremento salarial de 4% de forma anual a través de cumplimiento de metas objetivos y actividades para motivar al personal.	Satisfacción del empleado	145 Empleados	120 Empleados
Capacitaciones al personal del área de producción	Los empleados pasarán por un entrenamiento en la elaboración de zapatos.	Empleado capacitado	60 Empleados	60 Empleados
Capacitaciones al personal del área de ventas.	Los empleados pasaran por un entrenamiento básico de ventas.	Empleado capacitado	20 Empleados	20 Empleados

Como mejorar el EVA en la empresa:

Para mejorar el EVA se deben incluir todas las mejoras que puedan desarrollarse a diario como resultado de cualquier plan que permita incrementar la eficiencia de la empresa, tanto a nivel productivo como de servicios administrativos, por tanto a través del cuadro de mando integral se tiene que para incrementar el valor de la empresa deben de considerarse las estrategias a tomar por parte de la compañía, principalmente en las áreas en las cuales se han incumplido las metas, por lo que, en los siguientes cuadros se presentan las acciones a considerar:

FINANCIERA

METAS INCUMPLIDAS	OBJETIVOS	INDICADOR	MOTIVOS POR LOS CUALES SE INCUMPLIO	ACCIONES ESTRATÉGICAS A TOMAR	RESPONSABLE
Venta del producto obsoleto.	Ofrecer el producto obsoleto para generar ingresos	Ingresos por venta	El producto no cumplió con las expectativas del cliente y los precios no bajaron de acuerdo a la política creada	Promocionar y bajar los precios sin perder la cuota de ganancia. Buscar nuevos mercados para el producto. En ultima instancia rematar el producto al costo en temporada	Gerente de ventas

METAS INCUMPLIDAS	OBJETIVOS	INDICADOR	MOTIVOS POR LOS CUALES SE INCUMPLIO	ACCIONES ESTRATÉGICAS A TOMAR	RESPONSABLE
El cobro oportuno de las ventas por cobrar	Recuperar los pagos atrasados de los clientes	Ingresos por las cuentas por cobrar	Estados de cuenta no fueron enviados en la fecha oportuna. No se incentivo al cliente por el pronto pago.	El departamento de créditos puede hacer arreglos para prorrogar el periodo de pago siempre y cuando el cliente se comprometa al pago de la mora. Supervisar la entrega de los estados de cuenta.	Jefe créditos y cobros.
				Se enviará una carta en buenos términos recomendándole al cliente su obligación, después de ciertos días contados a partir de la fecha de vencimiento. Incentivar al cliente para que pague en la fecha indicada.	

METAS INCUMPLIDAS	OBJETIVOS	INDICADOR	MOTIVOS POR LOS CUALES SE INCUMPLIO	ACCIONES ESTRATÉGICAS A TOMAR	RESPONSABLE
Disminución de gastos	Implementar la reducción de gastos, para ayudar financieramente a la empresa.	Disminución de gastos	No hubo medidas del uso racional de los recursos materiales y financieros de la empresa.	<p>Aplicar medidas de austeridad.</p> <p>Concientizar al personal para hacer uso racional de los insumos de la entidad.</p> <p>Incrementar lo niveles de supervisión de no desperdicio en los diferentes departamentos.</p>	Gerente de ventas y administrativo

CLIENTES

METAS INCUMPLIDAS	OBJETIVOS	INDICADOR	MOTIVOS POR LOS CUALES SE INCUMPLIO	ACCIONES ESTRATÉGICAS A TOMAR	RESPONSABLE
Mantener y atraer nuevos clientes por precios especiales	Satisfacer al cliente con precios especiales de rebaja.	Atraer y mantener clientes	Los estilos que estuvieron en rebaja no cumplieron las expectativas del cliente y el precio no bajó lo esperado	<p>Promocionar y bajar los precios sin perder la cuota de ganancia.</p> <p>Revisar los estilos de zapatos.</p> <p>Personal amable con los compradores.</p>	Gerente de ventas

METAS INCUMPLIDAS	OBJETIVOS	INDICADOR	MOTIVOS POR LOS CUALES SE INCUMPLIO	ACCIONES ESTRATÉGICAS A TOMAR	RESPONSABLE
Cumplir con las fechas de entrega del producto.	Entrega de productos con exactitud	Reducción de quejas por pedidos atrasados.	Atraso en la producción por pedidos continuos de clientes e insuficiente personal de producción.	De acuerdo a la demanda del producto contar con el personal suficiente, para dar abasto a la necesidad. Trabajar en días y horas no laborales. Considerar el tiempo de entrega para que el producto llegue en la fecha indicada al cliente.	Gerente de producción
Retener y adquirir clientes con productos de calidad	Calidad en la producción del calzado	Reclamos por productos	Poco control de calidad en los productos vendidos, ya que hubo reclamos por parte de clientes.	Evaluar la calidad de los materiales, antes de su compra. Técnicas de inspección en el departamento de producción para evitar la salida de productos defectuosos Sistemas y procedimientos de la organización para evitar que se produzcan bienes defectuosos.	Gerente de producción

PROCESOS INTERNOS

METAS INCUMPLIDAS	OBJETIVOS	INDICADOR	MOTIVOS POR LOS CUALES SE INCUMPLIO	ACCIONES ESTRATÉGICAS A TOMAR	RESPONSABLE
Resolución de problemas	Solucionar los problemas expuestos por el cliente	Reclamos	<p>Existieron reclamos que no fueron atendidos de acuerdo a las necesidades del cliente, ya que se dieron quejas por productos defectuosos los cuales ya había transcurrido el periodo de garantía.</p> <p>No se cumplieron las fechas de entrega con algunos clientes.</p>	<p>Elaboración de un listado de reclamos más frecuentes, para evaluarlos y darles solución.</p> <p>Técnicas de inspección para evitar la salida de bienes defectuosos.</p> <p>Mejora en los procesos en la distribución del producto.</p>	Jefe del depto. de atención al cliente
La elaboración del producto de acuerdo a necesidades	Recibir sugerencias para la elaboración del producto	Nuevos clientes y conservar los ya existentes	No se llevaron acabo las encuestas esperadas y no hubo notificación a todos los clientes de la existencia de sugerencias a través del correo electrónico.	<p>Notificar a todos los clientes de las sugerencias que pueden aportar para la elaboración del producto a través del correo electrónico.</p> <p>Colocar un buzón de sugerencias en las instalaciones de la empresa.</p>	Gerente de ventas

METAS INCUMPLIDAS	OBJETIVOS	INDICADOR	MOTIVOS POR LOS CUALES SE INCUMPLIO	ACCIONES ESTRATÉGICAS A TOMAR	RESPONSABLE
Distribución del producto a tiempo	Satisfacer al cliente con la entrega oportuna	Reducción de quejas por pedidos retrasados	Falta de logística en la distribución del producto. Flota vehicular limitada	Mejora de los procesos en la distribución del producto. Evaluar la adquisición de un vehículo para subsanar las necesidades	Encargado de bodega y despacho.

FORMACIÓN Y CRECIMIENTO

METAS INCUMPLIDAS	OBJETIVOS	INDICADOR	MOTIVOS POR LOS CUALES SE INCUMPLIO	ACCIONES ESTRATÉGICAS A TOMAR	RESPONSABLE
Satisfacción del empleado	Incentivar al empleado para hacer bien su trabajo	Incentivos al empleado	Los incentivos monetarios no se dieron a todos los empleados debido al incumplimiento de objetivos y metas, asimismo las actividades no se desarrollaron en un 100%.	Mejorar el clima organizacional. Evaluar del por qué no se cumplieron los objetivos y metas a través de entrevistas. Evaluar las diferentes prestaciones que la empresa tiene hacia el empleado y crear otras de conformidad a necesidades.	Jefe depto. de recursos humanos

CAPITULO IV

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

4.1 CONCLUSIONES

Los resultados del trabajo realizado, referente a la formulación y análisis del valor económico agregado (EVA); el cual está fundamentado en los capítulos anteriores han constituido la base principal para emitir las siguientes conclusiones y recomendaciones:

- Un 76.47% de los contadores desconocen la aplicación y utilización del valor económico agregado (EVA), lo cual los ubica en una posición deficiente al momento de analizar los resultados obtenidos de la empresa.
- Los contadores que dijeron conocer el EVA obtuvieron los conocimientos en el ejercicio de su profesión y no en la formación académica, por lo que se considera una deficiencia en la enseñanza universitaria.

- La toma de decisiones en las empresas industriales dedicadas a la fabricación de calzado la realizan de conformidad a los estados financieros generados por el contador, sin considerar el análisis del EVA, por tanto esta información no les está permitiendo en total un análisis a aspectos financieros-económicos, que contribuyan a alcanzar las metas y objetivos propuestos para el éxito de la compañía.

- La determinación del EVA y su respectivo análisis prueba si una empresa genera o no valor, ya que a pesar que el estado de resultados refleje utilidades, no significa que la compañía esté creciendo.

- Los contadores de las industrias de calzado están interesados en conocer la formulación y análisis del valor económico agregado (EVA), a través de un documento que exponga los pasos sobre el indicador ya que podrían poner en práctica análisis financieros que permitan la mejora continua de los procesos de la empresa.

- Los estados financieros proporcionados por la empresa sujeta de estudio, presentan inconsistencias en las cantidades reflejadas en el balance general en lo que respecta a

utilidades de ejercicios anteriores, asimismo los nombres de las cuentas contables no están de conformidad a la normativa vigente.

4.2 RECOMENDACIONES.

- Es recomendable que los contadores de las empresas de la industria del calzado tomen iniciativa por conocer el indicador en estudio, ya que les permitiría calcular y evaluar la riqueza generada por la empresa, teniendo en cuenta el nivel de riesgo con el que opera, lo cual es útil al momento de la toma de decisiones.

- Es recomendable que las escuelas de contaduría pública de las facultades de ciencias económicas de las diferentes universidades, consideren incluir el estudio sobre la formulación y análisis del valor económico agregado (EVA), con el propósito de que los futuros profesionales manejen una valiosa herramienta financiera para determinar la generación de valor de las empresas.

- Se recomienda que el contador a través de la formulación y análisis del EVA aporte a la gerencia información financiera y

económica encaminada a mejorar la toma de decisiones permitiendo con ello mejorar su eficiencia en el servicio que proporciona a la empresa, asimismo lograr la maximización del valor generado, lo cual permitiría disponer de un nivel adecuado de liquidez.

- Es recomendable que el contador realice análisis a través del EVA lo que permitirá comprobar si una empresa genera o no valor económico, logrando con ello realizar las medidas correctivas o llegar a tomar decisiones que contribuyan a mejorar el valor agregado de sus operaciones.

- La empresa debe facilitar, capacitaciones a los gerentes financieros y contadores sobre la formulación y análisis del Valor Económico Agregado (EVA), de ser posible considerando, los ejemplos planteados en el caso práctico del presente trabajo de graduación.

- El contador de la empresa sujeta de estudio debe revisar las cifras de los estados financieros principalmente en las cuentas del balance general que conforman el patrimonio (utilidades de ejercicios anteriores), y los nombres de las cuentas contables.

V BIBLIOGRAFIA.

AMAT, Oriol. 1999. 1ra Edición, Valor Agregado Económico Un nuevo enfoque para optimizar la gestión, motivar y crear valor. Editorial Norma, Lito Camargo Ltda. , Colombia.

ACUÑA, Gustavo. Abril 2007. EVA, Valor Económico Agregado.

www.gestiopolis.com

CARRAZO PRECIADO, Luis Ramón. Mayo 2007, El Valor Económico Agregado (VEA) Grupo Internacional de Consultaría, México. www.5campus.com

DIAZ PAIZ, Manuel Enrique. "Valor Económico Agregado, una herramienta para estimar el valor generado en empresas textiles". Trabajo de Graduación para optar al grado de Licenciado en Contaduría Pública. Universidad de El Salvador.

FERNÁNDEZ, Pablo. Editor, Gestión 2000. "Creación de Valor para los Accionista". Barcelona, España.

FERNANDEZ, Pablo. Editor, Gestión 2000. "Valoración de Empresas". Barcelona, España

FAGOAGA ROMERO, Ramón Alfredo. "El Valor Económico Agregado una Herramienta Gerencial" UES, Facultad de Ciencias Económicas, 2000.

G. BENNETT STWART, III. Editor Gestión 2000. En Busca del Valor "EL EVA" es la mejor propuesta Financiera. Barcelona, España.

Marzo de 2007.El Estado del Valor Añadido. Ventajas del EVA.

www.5campus.com.

Marzo 2007. EVA, Herramienta para la Toma de Decisiones

www.gestipolis.com

STERN Joel M y SHIELY John S. Editor, Gestión 2000. El Reto del EVA "Como implantar y gestionar el cambio del Valor Añadido en una organización". Barcelona, España.

RAUL H. VALLADO FERNANDEZ, MF."Valor Económico Agregado"

Material preparado en la Universidad Autónoma de Yucatán
Facultad de Contaduría y Administración.

ANEXOS



UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
ESCUELA DE CONTADURIA PÚBLICA

ENCUESTA ORIENTADA AL CONTADOR DE LAS EMPRESAS DEDICADAS A LA FABRICACIÓN DE CALZADO.

Objetivo: recopilar información, para brindar un documento que sirva de utilidad para la formulación y análisis de los resultados financieros utilizando el indicador del valor económico agregado (EVA), para la toma de decisiones.

Instrucciones: Favor leer detenidamente, marque con una (x) la respuesta que sea de su elección y conteste los espacios en blanco, la información proporcionada en el presente será de mucha utilidad para el estudio y manejada con suma confidencialidad.

1- ¿Que nivel académico posee?

Bachiller

Egresado en carreras a fines
a ciencias económicas.

Graduado en carreras a fines
a ciencias económicas.

2- ¿Cuanto tiempo tiene de trabajar en la empresa?

a) de 0 a 3 años

b) de 3 a 6 años

c) de 6 a más años

3- ¿Ha recibido capacitaciones de análisis financieros?

Si NO

4- ¿Si su respuesta es negativa por qué razones no ha recibido capacitaciones?

a) Recursos financieros

b) Interés

c) otros

5- ¿Conoce usted acerca del Valor Económico Agregado (EVA)?

Si NO

6- ¿En donde obtuvo el conocimiento del Valor Económico Agregado (EVA)?

Formación académica
Ejercicio de la profesión

7- ¿Aplica la empresa un indicador económico, para el análisis de los resultados?

Si NO

8- ¿Si su respuesta es positiva que indicador económico utilizan?

Utilidad neta o por acción
Flujo de caja
Rentabilidad del activo (ROI)
Rentabilidad del patrimonio (ROE)
Tasa interna de retorno (TIR)
Valor actual (VA)
Valor económico agregado

9- ¿Qué información financiera consideran de base para aplicar el indicador que utilizan?

Balance General
Estado de Resultados
Flujo de Efectivo
Estado de Cambios en el Patrimonio

10-¿consideran la información financiera para la toma de decisiones?

Si NO

11-¿sobre la base de la información financiera quién o quiénes son los encargados de la toma de decisiones?

- Propietarios
- Presidente
- Socios o Accionistas
- Gerente General
- Gerente Financiero

12-¿Si la respuesta a la pregunta Diez es positiva con que periodicidad realizan los análisis de los resultados generados por la empresa, para la toma de decisiones?

- Mensualmente
- Semanalmente
- Trimestralmente
- Anualmente
- Semestralmente
- Otros periodos

13-¿Si en el análisis de los resultados no aplica el valor económico agregado (EVA) cuales son las circunstancias?

- Desconocimiento
- No tiene importancia
- Otros

14- ¿Esta interesado (a) en conocer el procedimiento para aplicar el indicador del valor económico agregado (EVA)?

- Si NO

15- ¿Considera importante que exista un documento que exponga los pasos para la formulación y análisis del valor económico agregado (EVA, para ser aplicado en las empresas industriales dedicadas a la fabricación de calzado?

- Si NO