



**UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS**

CARRERA DE GESTIÓN EMPRESARIAL INTERNACIONAL

TEMA:

“Análisis de Rentabilidad utilizando el Método del Valor Económico Agregado (EVA) como moderno concepto para la toma de decisiones gerenciales en una Industria de Sacos Sintéticos S.A.”

AUTORAS:

**BAZÁN VERA, VALERIA KARINA
PACHECO GAVILANES, EVELYN MARIUXI**

Trabajo de Titulación

Previo a la Obtención del Título de:

INGENIERO EN GESTIÓN EMPRESARIAL INTERNACIONAL

TUTOR:

Eco. Franklin Alejandro Ávila Chiriboga, Mgs.

Guayaquil, Ecuador

2013



**UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL**

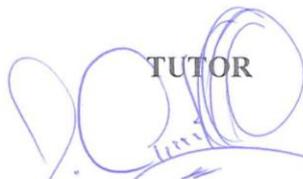
Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas

Carrera Gestión Empresarial Internacional Trilingüe

CERTIFICACIÓN

Certificamos que el presente trabajo fue realizado en su totalidad por **Valeria Karina Bazán Vera**, como requerimiento parcial para la obtención del Título de **Ingeniero en Gestión Empresarial Internacional**.

TUTOR


Eco. Franklin Alejandro Ávila Chiriboga, Mgs.

REVISOR(ES)


Ing. Pedro Moisés Murillo Martínez, Mgs.


Eco. Guillermo Jorge Morán López, BA MSc.

DIRECTOR DE LA CARRERA


Dr. Alfredo Ramón Govea Maridueña

Guayaquil, a los veintiséis días del mes de Junio del año 2013



**UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL**

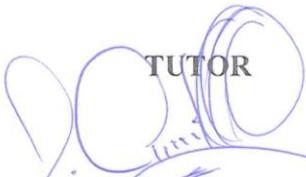
Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas

Carrera Gestión Empresarial Internacional Trilingüe

CERTIFICACIÓN

Certificamos que el presente trabajo fue realizado en su totalidad por **Evelyn Mariuxi Pacheco Gavilanes**, como requerimiento parcial para la obtención del Título de **Ingeniero en Gestión Empresarial Internacional**.

TUTOR


Eco. Franklin Alejandro Ávila Chiriboga, Mgs.

REVISOR(ES)


Ing. Pedro Moisés Murillo Martínez, Mgs.


Eco. Guillermo Jorge Morán López, BA MSc.

DIRECTOR DE LA CARRERA


Dr. Alfredo Ramón Govea Maridueña

Guayaquil, a los veintiséis días del mes de Junio del año 2013



**UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL**

Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas

Carrera

Gestión Empresarial Internacional Trilingüe

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

Yo, **Valeria Karina Bazán Vera**

DECLARO QUE:

El Trabajo de Titulación “*Análisis de Rentabilidad utilizando el Método del Valor Económico Agregado (EVA) como moderno concepto para la toma de decisiones gerenciales en una Industria de Sacos Sintéticos S.A.*” previa a la obtención del Título de **Ingeniero en Gestión Empresarial Internacional**, ha sido desarrollado en base a una investigación exhaustiva, respetando derechos intelectuales de terceros conforme las citas que constan al pie de las páginas correspondientes, cuyas fuentes se incorporan en la bibliografía. Consecuentemente este trabajo es de mi total autoría.

En virtud de esta declaración, me responsabilizo del contenido, veracidad y alcance científico del Trabajo de Titulación referido.

Guayaquil, a los veintiséis días del mes de Junio del año 2013

LAS AUTORAS



VALERIA KARINA BAZÁN VERA



**UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL**

Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas

Carrera

Gestión Empresarial Internacional Trilingüe

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

Yo, Evelyn Mariuxi Pacheco Gavilanes

DECLARO QUE:

El Trabajo de Titulación *“Análisis de Rentabilidad utilizando el Método del Valor Económico Agregado (EVA) como moderno concepto para la toma de decisiones gerenciales en una Industria de Sacos Sintéticos S.A.”* previa a la obtención del Título de **Ingeniero en Gestión Empresarial Internacional**, ha sido desarrollado en base a una investigación exhaustiva, respetando derechos intelectuales de terceros conforme las citas que constan al pie de las páginas correspondientes, cuyas fuentes se incorporan en la bibliografía. Consecuentemente este trabajo es de mi total autoría.

En virtud de esta declaración, me responsabilizo del contenido, veracidad y alcance científico del Trabajo de Titulación referido.

Guayaquil, a los veintiséis días del mes de Junio del año 2013

LAS AUTORAS



EVELYN MARIUXI PACHECO GAVILANES



**UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL**

Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas

Carrera

Gestión Empresarial Internacional Trilingüe

AUTORIZACIÓN

Yo, **Valeria Karina Bazán Vera**

Autorizo a la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil, la **publicación** en la biblioteca de la institución del Trabajo de Titulación: *“Análisis de Rentabilidad utilizando el Método del Valor Económico Agregado (EVA) como moderno concepto para la toma de decisiones gerenciales en una Industria de Sacos Sintéticos S.A.”*, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y total autoría.

Guayaquil, a los veintiséis días del mes de Junio del año 2013

LAS AUTORAS



VALERIA KARINA BAZÁN VERA



**UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL**

Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas

Carrera

Gestión Empresarial Internacional Trilingüe

AUTORIZACIÓN

Yo, Evelyn Mariuxi Pacheco Gavilanes

Autorizo a la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil, la **publicación** en la biblioteca de la institución del Trabajo de Titulación: *“Análisis de Rentabilidad utilizando el Método del Valor Económico Agregado (EVA) como moderno concepto para la toma de decisiones gerenciales en una Industria de Sacos Sintéticos S.A.”*, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y total autoría.

Guayaquil, a los veintiséis días del mes de Junio del año 2013

LAS AUTORAS



EVELYN MARIUXI PACHECO GAVILANES

AGRADECIMIENTO

Damos gracias al Todopoderoso por darnos la oportunidad de estar con vida, salud, amor integral, bendiciones y de ésta manera haber culminado con éxito total el presente proyecto de investigación profesional

Agradecemos a nuestros padres quienes con su apoyo incondicional nos han ayudado para seguir adelante y ahora poderles entregar con mucho éxito los frutos que ellos han sembrado.

Agradecemos a nuestros compañeros con quienes hemos estado en todo momento pasando ratos maravillosos y que de una forma o de otra hemos enfrentado las dificultades que se nos ha presentado en esta larga carrera universitaria.

Agradecemos a nuestros profesores que durante nuestra carrera nos han brindado sus conocimientos y dedicación en nuestra formación profesional y a nuestro tutor que nos ha guiado en este arduo trabajo.

Agradecemos a muchas personas que nos han dado su apoyo incondicional y han formado de una u otra forma parte de este proyecto.

A todos ellos muchas gracias.

Valeria Bazán Vera
Evelyn Pacheco Gavilanes

DEDICATORIA

De corazón el presente trabajo de investigación lo dedicamos a Dios y a nuestros padres: Arq. Wilson Bazán y Sra. Valdramina Vera; Ing. Rafael Pacheco y Sra. Rina Gavilanes y a la vez excelente amigos incondicionales quienes nos ha brindado durante todo este tiempo su cariño, apoyo y esfuerzo incondicional, los mismos que con sus grandes consejos y con la inmensidad de su gran amor han guiado nuestra propia realización personal y profesional en el tiempo.

A todas esas personas que nos han brindado su gran apoyo y que son un ejemplo a seguir...dedicamos este trabajo.

Valeria Bazán Vera
Evelyn Pacheco Gavilanes

ÍNDICE GENERAL

1. CAPÍTULO: GENERALIDADES.....	4
1.1. TEMA DE INVESTIGACIÓN.....	4
1.2. JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN.....	4
1.3. ANTECEDENTES.....	6
1.4. OBJETIVOS DEL PROYECTO.....	9
1.4.1. OBJETIVO GENERAL	9
1.4.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS	9
1.5. INFORMACIÓN GENERAL DE LA EMPRESA: INDUSTRIA SACOS FUERTES S.A.	10
1.6. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	11
1.6.1. FORMULACIÓN DEL PROBLEMA	12
1.6.2. PREGUNTAS DIRECTRICES.....	13
1.7. HIPÓTESIS	13
1.7.1. HIPÓTESIS GENERAL	13
1.7.2. HIPÓTESIS ESPECÍFICA.....	13
2. CAPÍTULO: MARCO TEÓRICO.....	14
2.1. ANTECEDENTES DE LA INVESTIGACIÓN.....	14
2.2. MARCO CONCEPTUAL.....	15
2.2.1. CONCEPTOS GENERALES	15
2.2.2. VALOR ECONÓMICO AGREGADO (EVA)	23
2.2.3. CREACIÓN DE VALOR	27
2.3. MARCO CONTEXTUAL.....	29
2.4. LA EMPRESA.....	30
3. CAPÍTULO: MARCO METODOLÓGICO.....	32
3.1. MÉTODO.....	32
3.2. METODOLOGÍA.....	34
3.3. PROCEDIMIENTO.....	36
3.4. TÉCNICAS DE RECOGIDA DE INFORMACIÓN	36
4. CAPÍTULO: UTILIZACIÓN DEL EVA EN EL ANÁLISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA.....	38
4.1. ANÁLISIS CLÁSICO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA SACOS FUERTES S.A.	39
4.1.1. SITUACIÓN EMPRESARIAL DURANTE LOS 3 AÑOS.....	43
4.1.2. TOMA DE DECISIONES DE RENTABILIDAD CON METODOS TRADICIONALES	61

4.2.	ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD MODERNA.....	62
4.2.1.	ELEMENTOS QUE INTEGRAN EL EVA.....	62
4.2.2.	VARIABLES BÁSICAS PARA LA DETERMINACIÓN DEL EVA	64
4.2.3.	AJUSTES DE SALDOS PARA CALCULAR EL EVA.....	70
4.3.	CÁLCULO E INTERPRETACIÓN DEL EVA EN LA INDUSTRIA.....	73
4.4.	EL EVA FRENTE A LAS TRADICIONALES TÉCNICAS DE ANÁLISIS FINANCIERO	77
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES		80
CONCLUSIONES		80
RECOMENDACIONES		82

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla # 1: Descripción de Estado de resultado	24
Tabla # 2 -3: Estado de situación Financiera de Sacos Fuertes S.A	40
Tabla # 4: Estado de Resultado Integral de Sacos Fuertes S.A	42
Tabla # 5: Descripción de Estado de resultado	43
Tabla #6: Descripción de Estado de resultado	44
Tabla #7: Descripción de Estado de resultado	45
Tabla # 8: Estado de Situación Financiera Comparativo de Sacos Fuertes S.A. en porcentajes.....	47
Tabla # 9: Estado de Situación Financiera Comparativo de Sacos Fuertes S.A.....	49
Tabla # 10: <i>Estado de Resultados Integral, Variaciones Porcentuales de Sacos Fuertes S.A</i>	51
Tabla # 11: Estado de Resultados Integral, Variaciones Porcentuales de Sacos Fuertes S.A.....	52
Tabla # 12: Índices Financieros en miles de dólares, Sacos Fuertes S.A	53
Tabla # 13: Descripción de los Activos del año 2009 de Sacos Fuertes S.A	65
Tabla # 14: Descripción del Pasivo de Sacos Fuertes S.A. año 2009.....	66
Tabla #15: Descripción del Estado de Resultados Integral	67
Tabla # 16: Descripción del Capital Contable de la Industria Sacos Fuertes S.A	68
Tabla #17: cálculo del costo de Capital promedio ponderado	69
Tabla # 18: Ajustes de Saldos para cálculos del EVA, Sacos Fuertes S.A.....	71
Tabla # 19: periodo 2011 Capital Propio de la empresa	73
Tabla # 20: Cálculo del Valor Económico Agregado EVA, Sacos Fuertes S.A	74

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Figura No.1: Modelo Dupont del año 2009. Fuente: Elaboración propia.	56
Figura No. 2: Modelo Dupont del año 2010. Fuente: Elaboración propia.	57
Figura No.3: Gráfico Dupont del año 2011. Fuente: Elaboración propia.....	58
Figura No. 4: Demostración del mejoramiento de la rentabilidad en la Industria Sacos Fuertes S.A.	60
Figura No. 5: Factores de influencia en la Creación de Valor. Fuente: Mendoza, L (2010) “Valor Económico Agregado (EVA) y sus Componente”	63
Figura No. 6: Gráfico del EVA. Fuente: elaboración propia.....	72

RESUMEN

El siguiente trabajo de graduación tiene como objetivo principal analizar la viabilidad de la herramienta Valor Agregado Económico (EVA) para la toma de decisiones gerenciales en la **Industria Sacos Fuertes S.A.** de esta forma se explica la viabilidad de este método, demostrando los mejores resultados que se obtienen a la hora de tomar decisiones. Lo que se pretende demostrar principalmente, es que muchas empresas al evaluar sus resultados económicos-financieros se basan solo en las cifras contables y no se dan cuenta que aunque muestran utilidades no necesariamente han generado riqueza.

El EVA no es solo una cifra contable, sino que genera una utilidad demostrando el verdadero valor de la empresa frente a las demás compañías del mercado. El EVA pretende que el directivo sea consciente de que está usando activos que están financiados, y que este financiamiento tiene un costo. Por lo tanto a través de este método se ayuda a administrar los activos de manera que se obtenga una utilidad que recupere el costo que generan estos activos, esto se enfoca más en metas o retos planteados por la compañía para su recurso humano, al momento de recuperar el costo de los activos se habla de utilidades para la empresa las mismas que puedan consideradas como bonificaciones por la buena gestión realizada, esto le permite a la empresa ganar competitividad dentro del mercado.

Este método se lo planteó en la industria de Sacos Fuertes S.A. realizando un análisis de la situación financiera de la empresa en un periodo de tiempo de 3 años, a través del método Du-Pont se ha realizado la evaluación de la empresa, el mismo que a manera de resumen nos ayuda a verificar los resultados de la empresa en dicho periodo.

Luego de este análisis y con la premisa de que pasa si la industria hubiera usado el EVA durante este periodo, cuál hubiera sido su verdadero valor, cuál es su rentabilidad entre otras interrogantes planteadas durante el presente desarrollo.

Realizando una comparación entre el antes y el después obtenemos todos los beneficios de la utilización de esta nueva herramienta de innovación que es el EVA.

Todo esto con el fin de insertar este nuevo método en el sector empresarial de nuestro país, ya que esta nueva técnica de análisis que ha concitado la atención del mundo de los negocios por la credibilidad de su argumentación.

Palabras Claves: Valor Económico Agregado (EVA), rentabilidad, método Du-Pont, sector empresarial, decisiones gerenciales.

ABSTRACT

The following graduate work has as main objective to analyze the feasibility of the tool Economic Value Added (EVA) for decision making in the Industry Sacos Fuertes SA , in this way is explained the feasibility of this approach, showing the best results are obtained when taking decisions. It is intended primarily to demonstrate that many companies evaluate their economic-financial results only on accounting numbers and not realize that though they show profit not necessarily they have generated wealth.

The EVA is not just an accounting number; it generates a utility demonstrating the true value of the company compared to other companies in the market. The EVA is intended that the management is aware that is using assets that are financed, and that financing has a cost. Therefore across this method one helps to administer the assets so that there is obtained a usefulness that recovers the cost that these assets generate, the moment to recover the cost of the assets one speaks about usefulness for the company the same ones that could considered as bonuses for the good realized management, this allows him the company to gain competitiveness inside the market.

This method appeared in the Sacos Fuertes S.A. industry, realizing an analysis of the financial situation of the company in a period of time of 3 years, across the method Du-Pont there has been realized the evaluation of the company, the same one that like summary helps us to check the results of the company in the above mentioned period.

After this analysis and with the premise from which it happens if EVA had used the industry during this period, which had been his real value, which is his profitability between questioning others raised during the present development.

Realizing a comparison between before and we obtain all the benefits of the utilization of this new tool of innovation that is EVA.

All that in order to insert this new method in the managerial sector of our country, since this new technology of analysis has incited the attention of the business world for the credibility of his argumentation

Keywords: Economic Value Added (EVA), profitability, method DuPont, business, management decisions.

RESUMÉ

Le travail de graduation suivant a pour objectif principal d'analyser la viabilité de l'outil la Valeur Économique Ajoutée (EVA) pour la prise de décisions de gestion dans l'Industrie les Sacos Fuertes S.A., de cette forme s'explique la faisabilité de cette méthode, en démontrant les meilleurs résultats qui sont obtenus à l'heure de prendre des décisions. Ce qui est principalement essayé de démontrer, consiste en ce que beaucoup d'entreprises après avoir évalué ses résultats économiques - financiers se basent seulement sur les chiffres comptables et ne se rendent pas compte que, bien qu'ils montrent des utilités non ils ont nécessairement généré une richesse.

L'EVA n'est pas seulement un numéro de comptabilité, mais il génère une utilité en la vraie valeur de l'entreprise par rapport à d'autres entreprises sur le marché. L'EVA prétend à ce que la direction comprend qu'il utilise les actifs qui sont financés, et que ce financement a un coût. Ainsi grâce à cette méthode on aide à administrer les actifs de manière à obtenir un utilitaire pour récupérer les coûts que ces actifs génèrent, EVA cela est mis au point plus dans des gardiens de but ou des défis projetés par la compagnie pour ses ressources humaines, au moment de récupérer le prix des actifs est question de profits pour l'entreprise la même qu'ils peuvent considérées comme les primes par la bonne gestion réalisée, cela permet à l'entreprise de gagner une compétitivité sur marché.

Cette méthode le s'est posée dans l'industrie Sacos Fuertes S.A. en réalisant une analyse de la situation financière de l'entreprise sur une période de trois ans, grâce à la méthode DuPont l'évaluation de l'entreprise a été réalisée, le même qu'en guise d'un résumé il nous aide à vérifier les résultats de l'entreprise durant cette période de temps.

Après cette analyse et avec la prémisse que si l'industrie avait utilisé l'EVA au durant cette période, laquelle avait été sa vraie valeur, quelle c'est sa rentabilité, entre

les autres questions projetées au cours de ce développement. Faire une comparaison entre l'avant et l'après nous obtenons tous les avantages de l'utilisation de ce nouvel outil d'innovation qui est l'EVA.

Tout cela afin d'insérer cette nouvelle méthode dans le secteur des entreprises de notre pays, puisque cette nouvelle technique d'analyse a attiré l'attention du monde des affaires par la crédibilité de son argumentation.

Mots-clés: Valeur Économique Ajoutée (EVA), rentabilité, Méthode Du-Pont, les entreprises, les décisions de gestion.

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo, pretende esencialmente insertar al análisis de la rentabilidad dentro de la modernidad, acogiendo los vientos del cambio, los sistemas tradicionales de análisis han sido removidos de sus cimientos, ante la aparición de esta nueva técnica que ha concitado la atención del mundo de los negocios por la credibilidad de su argumentación.

A través de los tiempos, tradicionalmente los negocios han utilizado para efectos de medir su gestión financiera, diferentes tipos de parámetros como por ejemplo: La utilidad contable, Flujo de efectivo real del ejercicio, Tasa de Rendimiento Contable, Periodo de Recuperación, Tasa de Rendimiento sobre la Inversión, Tasa Interna de Retorno, Valor Actual Neto, entre otros.

La utilización de dichos parámetros no han garantizado una objetiva medición de la rentabilidad, hasta la aparición del EVA (por sus siglas en inglés Economic Value Added) Valor Económico Agregado EVA como se lo denominará más adelante), cuya esencia argumental, basada en conceptos más completos, proporciona a los directivos de negocios mayor seguridad y objetividad en el análisis.

El concepto del EVA, no es nuevo, puesto que obedece a la lógica que históricamente todo financiero debe conocer: ***“Si a los ingresos totales se le deduce todos los gastos de operación del negocio, incluyendo el costo del capital ajeno y propio, si la diferencia es positiva, entonces el negocio está agregando valor, caso contrario no agrega valor”***

Las empresas tratan de conseguir varios objetivos de diversos tipos, tales como el económico, esos objetivos planteados son incrementar el verdadero valor de la empresa los cuales están relacionados con las acciones que integran el capital social. De esta manera, los accionistas obtienen sus ganancias a través del verdadero valor o

riqueza de la empresa. Este objetivo es una de las vías más tradicionales para incrementar el valor obteniendo la máxima rentabilidad para los propietarios.

El EVA es una herramienta que “*consiste en determinar la rentabilidad obtenida por una empresa, deduciendo de la utilidad de operación neta después de impuesto, el costo de capital de los recursos propios y externos que se emplean*”. (Jiménez, s.f.).

El EVA se ha convertido en la herramienta de desempeño más utilizada en el mundo corporativo debido a que su implantación genera importantes cambios en la conducta o estructura organizacional.

Por lo tanto, podemos decir que el EVA es un método más de integración, ya que a más de los resultados considera los objetivos principales de las empresas. En los próximos capítulos se explicara con más detalle como el EVA resulta favorable al momento de tomar decisiones. De esta forma las decisiones que se toman dentro de la empresa serán con más conocimientos de causa.

Este trabajo comprende el análisis de rentabilidad bajo el moderno concepto del Valor Económico Agregado para la toma de decisiones gerenciales el mismo que será aplicado en una fábrica de sacos sintéticos que por motivos de confidencialidad la denominaremos “Industria Sacos Fuertes S.A.”

El estudio está conformado en su estructura por medio de cinco capítulos distribuidos de la siguiente manera:

Capítulo I, en el cual se presenta las generalidades del tema investigativo, así como el problema de estudio, los objetivos generales y específicos que se persiguen con la investigación, la justificación, la hipótesis a comprobarse durante el desarrollo del trabajo con sus respectivas variables.

En el capítulo II, se expone el marco teórico del trabajo, en el cual se enmarcan los trabajos o investigaciones que se utilizan para la realización del trabajo de titulación, así como las bases teóricas que se utilizaron para desarrollar el mismo.

El capítulo III comprende toda la información metodológica aplicada durante la realización de la investigación con los objetivos planteados, así como el procedimiento empleado y las técnicas de recogida de información utilizadas durante el proceso.

Capítulo IV, percibe el análisis e interpretación de información recogida por los diferentes instrumentos de investigación. De la misma forma todo el análisis e interpretación de los datos proporcionados por la industria Sacos Fuertes S.A

Capítulo V, se señala las conclusiones y recomendaciones respectivas a las que se llegaron durante el análisis respectivo.

1. CAPÍTULO: GENERALIDADES

1.1. TEMA DE INVESTIGACIÓN

“Análisis de Rentabilidad utilizando el Método del Valor Económico Agregado (EVA) como moderno concepto para la toma de decisiones gerenciales en una Industria de Sacos Sintéticos S.A.”

1.2. JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN

El presente trabajo cuyo título se describe arriba pretende esencialmente ubicar o insertar el análisis de la rentabilidad dentro del contexto moderno, los esquemas o sistemas tradicionales de análisis sufren el impacto de un nuevo sistema que se está imponiendo en el medio de los negocios mundiales, denominado EVA (Valor Económico Agregado), el argumento del mencionado método radica en que éste si considera el costo del capital propio dentro de su proceso de determinación de la rentabilidad de la empresa. La inclusión o consideración del costo del capital propio dentro de los resultados financieros de la empresa demostrará si la empresa **ésta o no está creando valor.**

El moderno concepto del Valor Económico Agregado (EVA) hará posible que dispongamos de mejores y más actuales herramientas que mejoren el panorama de toma de decisiones gerenciales en materia de finanzas en la Industria Sacos Fuertes S.A. de la ciudad de Guayaquil, ésta es la hipótesis que se pretende exponer y demostrar de que el EVA, es una herramienta de análisis más completa que los sistemas tradicionales.

Consideramos que a todos los sectores económicos le hará tanto bien reactualizar los conceptos sobre rentabilidad, por exigencia de los procesos agresivos de competencia, donde las empresas que tengan más claro sus cifras estarán en mejor plano de competencia.

La competitividad también depende de que tan bien se mida financieramente la gestión empresarial.

El nuevo concepto del Valor Económico Agregado (EVA) está teniendo éxito en el mundo de los negocios, porque permite a las empresas que lo adoptan, optimizar la gestión empresarial y aumentar la rentabilidad que generan.

Lo más destacable es su versatilidad al poder ser usada con relativa facilidad y rapidez, para evaluar si están o no creando valor un departamento, una unidad de organización, empresas de cualquier naturaleza sea ésta grande, mediana o pequeña.

El temario del presente trabajo hace un enfoque amplio, de manera tal que permita reactualizar las bases sustentadoras de las finanzas, a manera de periplo hasta llegar al EVA, y evaluarla como la moderna herramienta que se presenta, de la misma forma se pretende suministrar una información aproximada al concepto del Valor Económico Agregado, como herramienta administrativa que permita mejorar el desempeño corporativo y la toma de decisiones gerenciales, aspectos fundamentales para mantener y mejorar el nivel competitivo de las empresas.

1.3. ANTECEDENTES

La innovación involucrada en el concepto del Valor Económico Agregado (EVA), se debe a la consultora Stern & Stewart & Co., que ha realizado un trabajo muy argumentado al respecto y presenta una propuesta de aplicación y tratamiento muy profesional.

Esta investigación tiene como finalidad explicar y comentar cómo esta herramienta de planificación y de gestión EVA es un instrumento esencial para lograr los objetivos de la organización en la gestión financiera a fin de elevar el conocimiento y buscar nuevas herramientas en el mundo de las finanzas mucho más allá de las tradicionales para evaluar el desempeño global de una organización.

La primera noción de EVA fue desarrollada por Marshall (1890), *“Cuando un hombre se encuentra comprometido en un negocio, sus ganancias para el año son el exceso de ingresos que recibió del negocio durante el año sobre sus desembolsos en el negocio”*. (Marshall, 1890, citado en Gestipolis, 2001).

Existen tantos autores especialmente americanos que han tenido una extraordinaria influencia en la forma de pensar y actuar en materia de finanzas, tanto es así que hoy sorprenden con una nueva filosofía que ha revolucionado el mundo de los negocios por su claridad conceptual, nos referimos al Valor Económico Agregado (EVA) por sus siglas en inglés (Economic Value Added).

El concepto del EVA, no es nuevo, puesto que obedece a la lógica que históricamente todo financiero debe conocer: *“Si a los ingresos totales se le deduce todos los gastos de operación del negocio, incluyendo el costo del capital ajeno y propio, si la diferencia es positiva, entonces el negocio está agregando valor, caso contrario no agrega valor”* (Bennet, 2006)

El EVA es una variación de lo que tradicionalmente se ha llamado “*Ingreso o Beneficio residual*”, que se definía como el resultado que se obtenía al restar a la utilidad operacional los costos de capital. La idea del beneficio residual apareció en la literatura de teoría contable por los años 30 y 40. Inicialmente, la introdujo Church en 1917 y posteriormente sería Scovell en 1924. También apareció en la literatura de contabilidad gerencial en los años 60. A comienzos de la década de los 70. En 1975 es Virtanen quien lo define como un complemento del Retorno Sobre la Inversión, para la toma de decisiones. (Dodd & Chen, p.27)

Si se aprecian estos antecedentes, surge la pregunta ¿Por qué aparece EVA? La respuesta es simple, porque la consultora Stern & Stewart & Co., ha hecho grandes esfuerzos publicitarios y de mercadeo para desarrollar un producto que tenga su marca, pero que se basa en la teoría financiera y económica de muchos años. Stern Stewart & Co. Registró el concepto EVA, como una marca registrada.

EVA es también llamado EP (Economic Profit) o utilidad económica, utilizado por la consultora McKinsey & Co. buscando evitar problemas con la marca registrada. Cada empresa consultora ha desarrollado su propio concepto, siendo muy similares unos a otros.

Son muchos los especialistas en temas financieros que coinciden en afirmar que el objetivo fundamental de la gerencia financiera en una empresa lucrativa es el de maximizar el valor invertido por sus propietarios y con base en este enfoque recomiendan que el gerente debe concretar sus esfuerzos en el logro de dicho objetivo, para garantizar la permanencia continua de la organización en el competitivo mundo de los negocios y facilitar la gestión de los recursos requeridos para su crecimiento.

Con este objetivo en mente, las estrategias a diseñar y ejecutar en la organización deben estar vinculadas para que sus operaciones arrojen resultados que satisfagan las expectativas de rendimiento de sus accionistas; esto implica no solo la satisfacción de este grupo en materia de rentabilidad, sino que involucra a toda la

organización como ente generador de bienes y servicios que debe captar y mantener clientes, motivar al personal directivo para el logro de sus metas, y en general, ejecutar las acciones necesarias para que la maximización del valor no sea una finalidad de corto plazo fácilmente agotable, sino un objetivo permanente. Es decir, la maximización del valor del accionista no se limita al ámbito financiero de la empresa, sino que involucra a todos los sectores de la misma: producción, mercadeo, recursos humanos, entre otros.

Por mucho tiempo se ha debatido sobre la función que cumple la gerencia financiera dentro de una organización empresarial; si es una simple función que administra fuentes de financiamiento, controla o planifica y mide resultados, entre otras funciones de mayor o menor importancia en la empresa.

El Valor Económico Agregado (EVA), es un método que nos ayuda a evaluar y calcular la riqueza generada por una empresa, teniendo en cuenta el nivel de riesgo con el que opera, es decir con el costo de capital.

Por lo tanto, se trata de un indicador con vocación de integración ya que considera los objetivos principales de la empresa. Además, el EVA aporta elementos para que los accionistas, inversores, entidades de crédito y otras personas con intereses en la empresa, pueda tomar decisiones con más conocimientos de causa.

1.4. OBJETIVOS DEL PROYECTO

1.4.1. OBJETIVO GENERAL

Analizar la viabilidad de la herramienta Valor Agregado Económico (EVA) para la toma de decisiones gerenciales en la **Industria Sacos Fuertes S.A.**

1.4.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Crear la maximización de la utilidad y la explotación de recursos que ésta posee.
- Conocer la factibilidad del Valor Económico Agregado (EVA).
- Demostrar la efectividad del EVA en la Industria **Sacos Fuertes S.A.**
- Diagnosticar la situación actual de la Industria **Sacos Fuertes S.A.** con la finalidad de determinar las condiciones necesarias para la aplicación del método EVA para la toma de decisiones gerenciales.
- Determinar las variables claves del EVA para su cálculo en la Industria **Sacos Fuertes S.A.**

1.5. INFORMACIÓN GENERAL DE LA EMPRESA: INDUSTRIA SACOS FUERTES S.A.

Razón social: Industria Sacos Fuertes S.A.

Dirección: la Industria Sacos Fuertes S.A. se encuentre en la ciudad de Guayaquil que por cuestiones de ética y sigilo profesional las especificaciones de la empresa se las ha reservado.

Actividad Económica: Manufactura y Comercialización de Sacos Sintéticos tejidos de Polipropileno, entre otros.

En Sacos Fuertes S.A. la calidad es uno de los principales objetivos, logrando posicionarse en el mercado gracias al alto nivel de calidad que se ha logrado con el pasar del tiempo, controlando cada uno de los factores influyentes dentro del proceso productivo, para obtener así un producto que supere las expectativas de los clientes y teniendo como resultado la satisfacción de los mismos.

Es una empresa creada con el objetivo de ser un aliado en soluciones de empaque con productos tejidos y no tejidos de polipropileno. Además, se manufactura productos de acuerdo a los estándares y requerimientos del mercado.

Industria Sacos Fuertes S.A. está comprometida con la calidad, por eso es que año a año se ha ido incrementando el nivel tecnológico y buscando el personal más competente.

1.6. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

En los últimos tiempos la globalización ha generado cambios en el orden político, social, económico, cultural y tecnológico generando un fenómeno de desafíos, para lo cual los gerentes de las empresas no estaban preparados. En esta situación donde se destaca la agresiva competencia, hace que las organizaciones a fin de cuidar sus nichos de mercados y mantenerse en alerta a través de su competitividad, se vayan adaptando a las nuevas corrientes administrativas y financieras acogiendo herramientas más eficientes que le brinden incrementar su competitividad en el mundo globalizado de hoy.

Con la premisa anterior podemos decir que a través de los tiempos se han venido manejando, métodos y técnicas tradicionales para la medición de la rentabilidad en las empresas, tales como: Rendimiento sobre la inversión, Periodo de Recuperación, Valor Actual Neto, Tasa Interna de Rendimiento ajustada al tiempo.

Estas herramientas han contribuido para dar soporte a las decisiones financieras, pero el irremediable avance tecnológico, las nuevas corrientes de pensamiento financiero y el mismo hecho de ser las finanzas una ciencia dinámica, ha permitido revelar una nueva técnica que aporta con mejores elementos de juicio para el análisis de la rentabilidad. Esta técnica que ha revolucionado al mundo de los negocios, hace actual el concepto de supervivencia Darwiniana: “Solo sobrevivirán las empresas que se adapten a los cambios.”

En la presente investigación se desea realizar un estudio sobre la importancia en aplicar herramientas de última generación, como el EVA considerado como una herramienta para la toma de decisiones que permita a través de un análisis y estudio técnico, proponer alternativas y diferentes soluciones con la finalidad de manejar exitosamente los costos y el capital de la empresa, y de esta manera permita generar valor mediante el desarrollo de la estructura de costos, incorporado a un sistema de remuneración colectiva.

“El Valor Económico Agregado (EVA) ha nacido como una herramienta, simple, comprensible y muy útil para entender y compartir la maximización del rendimiento de la inversión de los accionistas en el largo plazo dentro de la organización” (Vegas, 2004).

El EVA, nos permitirá crear las bases argumentales para que de forma organizada se pueda realizar todas las transformaciones necesarias que permitan lograr una gestión eficiente, económica y eficaz.

De la misma manera se analizará la actividad financiera de la Industria Sacos Fuertes S.A. ubicado en la ciudad de Guayaquil realizando un estudio teórico y aplicando las estrategias financieras.

De esta forma se efectuará una caracterización del sector empresarial, se harán los cálculos del balance general, análisis del estado de resultado, capital de trabajo, razones financieras aplicando el cálculo del Valor Económico Agregado (EVA), esto nos permitirá hacer una comparación con lo que ha sucedido y lo que pudo suceder, ya que los nuevos métodos desarrollados están orientados a tratar de medir la creación de valor por periodos, así se crearán las bases para de forma organizada realizar todas las transformaciones necesarias que permitan lograr una gestión eficiente, eficaz y económica, con el fin de obtener una mejora en este sector empresarial.

1.6.1. FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

Conocer la rentabilidad objetiva de la Industria Sacos Fuertes S.A. a través del Valor Económico Agregado (EVA) esto ayudará a demostrar el verdadero valor de la empresa.

1.6.2. PREGUNTAS DIRECTRICES

¿Es posible crear una cultura donde predomine la innovación constante?

¿Se puede seguir confiando en los actuales sistemas de análisis de la rentabilidad de las empresas?

¿Cuáles son las variables correspondientes que se consideran para medir el valor de la empresa?

¿Las empresas ecuatorianas han adoptado ya los nuevos mecanismos o herramientas financieras que exige el mercado?

1.7. HIPÓTESIS

1.7.1. HIPÓTESIS GENERAL

La aplicación del nuevo concepto sobre análisis de rentabilidad EVA, (Economic Value Added) Valor Económico Agregado, en la Industria Sacos Fuertes S.A. hará posible que dispongamos de mejores y más actuales herramientas que mejoren el panorama de toma de decisiones gerenciales en materia de finanzas.

1.7.2. HIPÓTESIS ESPECÍFICA

Si aplicamos el nuevo método o sistema EVA (Valor Económico Agregado), para determinar la rentabilidad de la Industria Sacos Fuertes S.A. se ganará en objetividad, y credibilidad en la toma de decisiones financieras.

Específicamente aplicaremos el nuevo método EVA, en el sector comercial.

2. CAPÍTULO: MARCO TEÓRICO

2.1. ANTECEDENTES DE LA INVESTIGACIÓN

La medición y análisis del desempeño financiero de una organización empresarial es una tarea en la que siempre hay espacio para la innovación. *“A medida que la evolución de los negocios nos lleva a un entorno más complejo y competitivo, surgen nuevas medidas de análisis que permiten evaluar las operaciones de una empresa de la manera más acertada posible”*. Dentro de este orden de ideas, en los últimos años se observa como surgen con fuerza los análisis de la gestión empresarial basados en la creación de valor. (Vegas, 2004)

El enfoque de la empresa de hoy ha cambiado; las empresas hoy en día es más que aquel lugar físico en el que unos se hacían ricos y otros tan solo trabajaban por una porción de un salario mensual, esta era la empresa de antes. La empresa actual exige que todos los integrantes de la misma participen a la hora de tomar decisiones que ayuden a los cumplir las metas u objetivos de la compañía.

Es una realidad que los accionista no invertirían su capital en una empresa donde no tenga la seguridad de obtener una utilidad mayor al costo de este, sin embargo, también es una gran verdad, que de nada le sirve a la empresa a largo plazo, no crear un ambiente de participación entre todos los entes que la conforman.

"Es precisamente ahí donde el nuevo concepto de EVA tiene su mayor importancia, pues este crea una serie de incentivos que motivan tanto a los directivos como a todos los demás empleados, por ínfimo que sea su nivel en la empresa". (Jiménez, s.f.)

Según Stern & Shiely (2000), el EVA, es un concepto nuevo, pero la esencia de su funcionamiento está basado en el sentido común, que todo buen financiero debe conocer respecto a la rentabilidad final que genera todo negocio.

2.2. MARCO CONCEPTUAL

2.2.1. CONCEPTOS GENERALES

Análisis Financiero

El análisis financiero, pretende la interpretación de las cifras plasmadas en los estados financieros básicos, producto de los registros contables basados en normas internacionales, con la finalidad de orientar la gestión gerencial en la toma de decisiones, respecto a la liquidez, endeudamiento, productividad, rentabilidad, utilizando razones o índices financieros, análisis de costos de tal manera que se ponga de manifiesto tanto la esencia de la contabilidad financiera y gerencial.

Estado de Situación Financiera

Denominación actual acorde a las exigencias de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIFFS) , bajo cuya normativa es elaborada para garantizar la objetividad y razonabilidad de sus cifras, para que pueda expresar la situación financiera de una empresa a un momento determinado.

Este estado, muestra en su lado izquierdo los rubros componentes del Activo, o la inversión total de la empresa especificada, como Activos Corrientes, rubros con convertibilidad en dinero hasta un año. Los Activos No Corrientes, donde destaca los rubros de Activo Fijo, con convertibilidad en dinero desde un año en adelante.

El lado derecho muestra el detalle del Pasivo, tanto a corto como a largo plazo. (Obligaciones por pagar), y por último la diferencia entre el Activo y el Pasivo, da como rubro resultante el Patrimonio, su ubicación en el lado derecho, provoca el balance, término que da lugar a su antigua denominación “**Balance General**”.

- **Su clasificación:** El Activo Corriente o Circulante, son partidas convertibles en dinero en el transcurso de un año:

- **Rubros típicos:** Caja y Bancos, Valores Negociables, Cuentas por Cobrar Clientes, Cuentas por Cobrar Varias. Inventarios, Inversiones Permanentes
- **Rubros no Corrientes**, implica inversiones a largo plazo, como Adquisición de Acciones en otras empresas.
- **Propiedad, Planta y Equipo**, denominación moderna de los Activos Fijos, comprende Muebles e Inmuebles, sean éstos Depreciables o no depreciables, Terrenos, Edificios, Maquinarias y Equipos, Vehículos, Muebles y Enseres, Equipo de Computación, Instalaciones, dentro de este rubro se complementa con la ubicación de la partida de Depreciación Acumulada.
- **Otros Activos**, partidas que no obedecen al rigor de las presentaciones anteriores, por ejemplo dentro de esta clasificación se pueden ubicar Activos Fijos Ociosos.

Estado de Resultado Integral

Denominación moderna apegada a las exigencias de las NIIFS, muestra objetivamente la relación ingresos y egresos, o más específicamente el detalle de los tipos de ingresos obtenidos, los costos y gastos incurridos en un período, que a la postre da lugar a la obtención de un resultado que puede ser positivo, cuando los ingresos exceden a los costos y gastos y negativo, cuando los costos y gastos exceden a los ingresos. Anteriormente se lo conocía como **Estado de Resultados, o Estado de Pérdidas y Ganancias**

El Estado de Situación Integral, comercial difiere con el de una industria, al ser este más amplio y detallado respecto a la exposición de su Costo de Ventas, cuyos componentes son los tres elementos del costo, materias primas, Mano de obra directa y Gastos Indirectos de Fabricación

En resumen el Estado Financiero Básico, de presentación obligatoria, permite conocer, en forma detallada todos los INGRESOS Y EGRESOS, que se han generado en un período económico determinado, y por ende el RESULTADO, que puede ser POSITIVO (Utilidades) o NEGATIVO (Pérdidas).

Estado de Costo de Producción y de Ventas

Es un Estado Complementario del Estado de Pérdidas y Ganancias que tiene como objetivo central:

- Explicar cómo se incurrieron los elementos del costo de producción, sean estos la Materia Prima, la Mano de Obra Directa y los Gastos Indirectos de Fabricación de un ejercicio determinado.
- Explicar cómo se obtiene el Costo de los Productos que se vendieron, en ese período económico.
- En el ejemplo mencionado, dentro del Estado de Resultados Integral, consta en el mismo texto incorporado el Estado de Costo de Producción y de Ventas, por ser parte integrante del mismo.

Estado de Flujo de Efectivo

Denominación moderna de este estado financiero, básico y de elaboración obligatoria acorde a las NIIFS, cuyo objetivo es demostrar los diferentes orígenes o fuentes de efectivo obtenidos por la empresa en un periodo económico, de igual manera los usos o aplicaciones de recursos, considerando tres variables: flujos de entradas y salidas derivadas de las operaciones, de las inversiones y del financiamiento. La relación fuentes y aplicaciones de recursos debe coincidir con el saldo final en bancos.

El Estado de Flujo de Efectivo viene a sustituir al Estado de Cambios en la Posición Financiera.

En el anexo # 1 observamos el estado de Flujo de Efectivo como ejemplo de la industria Sacos Fuertes S.A. del año 2010.

El estado de Flujo de Efectivo tiene los siguientes objetivos

1. Revelar y evaluar de manera objetiva y concreta el manejo del efectivo (Orígenes y Aplicaciones), por parte de la Dirección de la empresa.
2. Revelar de manera sintetizada los cambios ocurridos en la situación financiera: en las Inversiones y en Financiamiento.

A fin de que los usuarios de la información financiera, se puedan enterar y evaluar en forma unificada con los demás Estados Financieros, la Liquidez, Solvencia o Capacidad de Pago de la empresa.

En otras palabras conocer de cerca:

- La capacidad generada de dinero a través de las operaciones normales.
- La administración de las Fuentes de Financiamiento a Corto y Largo Plazo, así como de las Inversiones.
- La capacidad de la empresa para cumplir con sus compromisos contraídos.
- Este Estado debe clasificar, las Entradas y Salidas, de efectivo producidas por las actividades de: Inversión, Financiamiento y Operaciones.

ACTIVIDADES DE INVERSIÓN

ENTRADAS	SALIDAS
<ul style="list-style-type: none"> • Préstamos • Ventas de Acciones de otras empresas y por el rendimiento. • Venta de Propiedad, Planta y Equipo y otros activos productivos. 	<ul style="list-style-type: none"> • Desembolsos de Préstamos. • Desembolsos para adquirir deuda de otras entidades. • Desembolsos para adquirir Acciones de otras empresas.

ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO

ENTRADAS	SALIDAS
<ul style="list-style-type: none"> • Valores recibidos en Emisión de Acciones. • Valores recibidos por Emisión de Bonos, Hipotecas, Obligaciones y otros Préstamos a Corto y Largo Plazo. 	<ul style="list-style-type: none"> • Pago de Dividendos. • Compra de Acciones de Propia Empresa. • Pago de préstamos y Obligaciones.

ACTIVIDADES OPERACIONALES

ENTRADAS	SALIDAS
<ul style="list-style-type: none">• Ventas de Bienes y Servicios.• Cobros de Cuentas por Cobrar• Dividendos Recibidos.• Intereses Ganados.• Entradas Extraordinarias (Cobro por Siniestros de Compañías de Seguros).	<ul style="list-style-type: none">• Materia Prima.• Mano de Obra Directa.• Gastos Indirectos de Fabricación.• Gastos de Administración.• Gastos de Ventas.• Gastos Financieros.• Impuestos.

Clasificación de las Razones Financieras

Se clasifican específicamente en: Liquidez, Endeudamiento, Productividad, Rentabilidad, siendo factible generar otros indicadores acorde a las necesidades de análisis. Las razones de liquidez, actividad y deuda miden principalmente el riesgo financiero. Las razones de rentabilidad miden el retorno. Las razones de mercado miden tanto el riesgo como el retorno.

Razones de Liquidez

La liquidez es sinónimo de capacidad de pago, de disponibilidad de dinero, dinero oportuno para que la empresa pueda cumplir con los compromisos inaplazables o corrientes de la misma.

Liquidez Corriente

Mide la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo. Es una de las razones financieras citadas continuamente.

Razón Rápida (Prueba Ácida)

Mide la capacidad de la empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo, similar a la liquidez corriente, pero con una exigencia mayor excluyendo los activos corrientes menos líquidos, que son los inventarios.

Índices de Actividad o Productividad

Mide la eficiencia con que están siendo usados los recursos (Inversión Total o Total de Activos), la eficiencia está dada por la capacidad de producción utilizada en relación a su parámetro.

Rotación de Inventarios

Mide comúnmente la actividad o número de veces que se usan los inventarios de la empresa.

Período Promedio de cobro o edad de las cuentas por cobrar

Mide en días el retorno de la cartera, en relación a la política de crédito aplicada.

Período promedio de pago o edad promedio de las cuentas por pagar

Mide en días el pago de las cuentas por pagar en relación a los días de crédito concedido.

Para garantizar la liquidez, el periodo de cobro debe ser menor en relación al periodo de pago.

Rotación de los Activos Totales

Indica la eficiencia con que la empresa utiliza sus activos para generar ventas.

Razones de Endeudamiento

Endeudamiento es sinónimo de Deuda, Pasivo, Recurso Ajeno, Capital Ajeno o apalancamiento, no es otra cosa que el recurso adicional que toda empresa necesita para completar o amplificar sus necesidades de capital, para afrontar la demanda a través del financiamiento de sus operaciones. Para que un endeudamiento

sea beneficioso para la empresa este debe obedecer a una planificación es endeudarse solo para las necesidades establecidas.

Índice de Endeudamiento

Mide la proporción de los activos totales que financian los acreedores de la empresa.

Índices de Rentabilidad

La rentabilidad de una empresa está dada fundamentalmente por su capacidad de generar utilidades. Existen muchas medidas de rentabilidad. Como grupo, estas medidas permiten a los analistas evaluar las utilidades de la empresa con respecto a un nivel determinado de ventas, cierto nivel de activos o las inversiones de los propietarios. La rentabilidad también está en función de la naturaleza de la empresa.

Análisis de Pérdidas y Ganancias de Talla Común

Es una herramienta para evaluar la rentabilidad relacionada las ventas, con cada rubro de costos y gastos y la utilidad, y expresándolo en porcentajes.

Toda empresa respetando su naturaleza, tiene una estructura porcentual definida, la misma que sirve de parámetro, para compararlo con el rendimiento obtenido a través de los años.

Margen de Utilidad Bruta

Es la diferencia entre las ventas netas y el costo de ventas, mientras mayor sea este margen estará en capacidad de afrontar sus costos operativos.

Margen de Utilidad Operativa

Es la diferencia entre los ingresos y los costos operativos, estos se clasifican en gastos administrativos y gastos de ventas. Esta excluye los intereses, los impuestos y los dividendos de acciones preferentes. Representa las “utilidades puras” ganadas sobre cada dólar de venta.

Margen de Utilidad Neta

El remanente que queda al restar de los ingresos todos los costos y gastos operativos, financieros, participación de las utilidades de los trabajadores, e impuestos y dividendos de acciones preferentes. Cuanto más alto es el margen de utilidad neta de empresa, es mejor para la misma.

Rendimiento sobre los Activos Totales (ROA - Return on Gasset)

Se denomina también ROI (Return on Inversión) mide la eficiencia general de la administración para generar utilidades con el total de los activos. Cuanto más alto es, es mejor.

También se lo conoce como Rentabilidad Económica que es la relación entre el BAI (Beneficio Antes de Intereses e Impuestos) y el Activo Neto Total, es decir la inversión total de la empresa. Esta magnitud presenta las siguientes ventajas e inconvenientes en cuanto a su interpretación como valor generado por la empresa:

- Relaciona el beneficio con la inversión.
- No contempla ningún tipo de coste de los recursos.
- Tiende a valorar el rendimiento a corto plazo por encima del largo plazo.
- Es difícil calcularla por áreas de negocio.

Retorno sobre el Patrimonio (ROE - Return on Equito)

Por sus siglas en inglés (Return on Equito) mide el retorno ganado sobre la inversión de los accionistas comunes en la empresa. Generalmente cuanto más alto es este rendimiento, más ganan los propietarios.

También se le conoce como rentabilidad financiera que mide la relación entre el Beneficio Neto y los Fondos Propios, es decir, la inversión de los accionistas. Esta magnitud presenta las siguientes ventajas e inconvenientes en cuanto a su interpretación como valor generado por la empresa:

- Relaciona un beneficio con una inversión.

- Tiene en cuenta el coste de los recursos financieros ajenos.
- Es una medida que permite efectuar comparaciones entre alternativas de inversión de los accionistas.
- Es difícil calcularla por áreas de negocio.

Activos Netos

Es el monto que se encuentra invertido en equipos, inmuebles, tecnología y otras inversiones.

Activo Neto = Capital de Trabajo Neto + Activos Fijos + Otro Activos.

BAIDI

El Beneficios antes de Intereses y después de Impuestos (BAIDI) es el resultado de las operaciones diarias de la empresa, este excluye resultados extraordinarios que no se relacionan con las actividades principales de la empresa, como: los gastos financieros, los ingresos y egresos extraordinarios o no operativos. El BAIDI se calcula del estado de ganancias y pérdidas.

El BAIDI influye en el valor del EVA, ya que cuando se logra aumentarlo ayuda a incrementar el valor que la empresa genera para los accionistas.

El BAIDI se puede conseguir a partir del resultado neto incorporando los gastos financieros y restando los beneficios extraordinarios. En caso de que haya pérdidas extraordinarias, éstas se aumentarán a dicho resultado. El cálculo del BAIDI se puede ver en el anexo #2.

2.2.2. VALOR ECONÓMICO AGREGADO (EVA)

Para Makelamen (1998), el Valor Económico Agregado (EVA) o la Generación de Valor, es un método que sirve para medir la verdadera rentabilidad de

una empresa y para dirigirla correctamente desde el punto de vista de los propietarios o accionistas.

El EVA no solo es una herramienta de valoración, sino también un mecanismo de administración, ya que se pueden fijar metas a los directivos de la empresa a base del resultado el EVA. De esta forma se convierte en una medida absoluta de desempeño organizacional que permite apreciar la creación de valor, que al ser implementada en una organización hace que los administradores actúen como propietarios y además permite medir la calidad de las decisiones gerenciales. (Tully, 1993)

El EVA está conceptualizado como **el remanente o valor final que queda** una vez que se ha deducido de los ingresos totales, todos los gastos de operación, incluido los gastos financieros el 15% participación en las utilidades, 25% Impuesto a la Renta además del costo del capital propio.

Luego de hacer estas consideraciones de los ingresos menos todos los egresos descritos si la diferencia es positiva decimos que el EVA, es positivo y por lo tanto la empresa si está **AGREGANDO O CREANDO VALOR**. Caso contrario si la diferencia es negativo, decimos que el EVA, es también negativo y por lo tanto el negocio no está **AGREGADO O CREANDO VALOR**.

Ejemplo:

Tabla # 1: Descripción de Estado de resultado

RUBROS	VALORES
Ingreso del Negocio	100,00
(-) Egresos de Operación	40,00
(=) Utilidad de Operación	60,00
(-) Gastos Financieros (Costo de Capital Ajeno)	20,00
(=) Utilidad Neta A/15% PTU 25% ISR	40,00
(-) 15% PTU	6,00
(=) Utilidad Neta	34,00
(-) Dividendos Accionistas (Costo de Capital Propio)	14,00
(=) EVA	20,00

Fuente: elaboración propia en base a Ayala Molina (2012). *Fundamentos de finanzas para el empresario moderno (concepto y casos)*

Irrumpe el EVA en el ámbito Financiero con la consigna de constituirse como la técnica más versátil, objetiva y eficaz para evaluar la rentabilidad de la empresa, dejando atrás en cualidades a las tradicionales técnicas que han predominado en el ámbito de los negocios durante largos años.

Con el argumento técnico expuesto, se pretende abordar el problema, de cómo calcular el Valor Económico Agregado, (que implica saber si la empresa está o no creando valor) específicamente en la Industria **Sacos Fuertes S.A.**

El EVA se define como el importe que queda una vez que se han deducido de los ingresos la totalidad de los gastos, incluidos el coste de oportunidad del capital y los impuestos. En otras palabras, el EVA es lo que queda una vez se han atendido todos los gastos y satisfecho una rentabilidad mínima esperada por parte de los accionistas.

Por tanto, se crea valor en una empresa cuando la rentabilidad generada supera el coste de oportunidad de los accionistas.

El EVA, es un modelo que cuantifica la creación de valor que se ha producido en una empresa durante un determinado período de tiempo.

Peter Drucker, genial filósofo administrativo en la revista, Harvard Business Review, hizo su aproximación al concepto de la generación de valor con estas palabras:

“Mientras que un negocio tenga un rendimiento inferior a su costo de capital, operará a pérdidas. No importa que pague impuestos como si tuviera una ganancia real. La empresa aún deja un beneficio económico menor a los recursos que devora... mientras esto suceda no crea riqueza, la destruye.”

- **PRINCIPIO DEL EVA**

El principio del EVA como herramienta en la toma de decisiones es el siguiente:

“Una empresa crea valor cuando los recursos generados superan el coste de los recursos”.

El EVA tiene en consideración todos los costes financieros necesarios para acometer las inversiones en una empresa, que serán a su vez las que generen el beneficio del período. Cuando se habla de todos los costes financieros, no sólo se refiere a la carga financiera producida por la deuda externa, sino al coste que supone la inversión de los accionistas. Por tanto, también se incluye la rentabilidad mínima que exigen los accionistas por el hecho de invertir en la empresa. Es decir, que se considera esta rentabilidad mínima exigida como un coste financiero adicional.

- **OBJETIVOS DEL EVA**

Tal y como se ha comentado el EVA se constituye como una medida del valor creado por una empresa en el transcurso de un período de tiempo.

El EVA debe tapar las falencias de los demás métodos, por lo tanto debería cumplir con lo siguiente:

- Es fácil de calcular y puede ser calculado para cualquier industria/empresa
- Aplicarse tanto al conjunto de una empresa como a cualquiera de sus partes (centros de responsabilidad, unidades de negocio, filiales)
- Considerar el riesgo con el que opera la empresa
- Tiene en cuenta todos los costes financieros, tanto de los recursos propios como ajenos.
- Se puede aplicar por áreas de negocio.
- Valora en cierta medida la liquidez de la empresa.
- Aminorar el impacto que la contabilidad creativa puede tener en ciertos datos contables, como el beneficio por ejemplo.

El EVA debe tener las ventajas que tienen los indicadores tradicionales: claridad, facilidad de obtención y alta correlación con la rentabilidad del accionista, básicamente.

- **DISTORCIONES CONTABLES**

Según Stern, la firma creadora del EVA, han calculado cerca de 120 distorsiones contables que se deben tomar en cuenta. Las más comunes o conocidas son:

- Sumar o restar intereses que no son propios de la normal marcha del negocio.
- Los gastos de investigación y desarrollo; gastos de publicidad y promoción; y capacitación de empleados deben tratarse más como una inversión (diferir) antes que como gasto.
- La amortización acelerada distorsiona la utilidad normal, entre otras.

2.2.3. CREACIÓN DE VALOR

Se considera la creación de valor debido a que es una decisión, inversión o transacción que contribuye a la creación de valor cuando esta es capaz de retornar ganancias recuperando el monto invertido inicialmente. La creación de valor es una operación que genera ingresos suficientes para exceder sus costos operativos, es decir, que contablemente genera una utilidad.; si ese excedente permite pagar gastos de intereses e impuestos, contablemente existe utilidad; pero si esa utilidad no satisface el rendimiento esperado por el propietario, si no cubre el costo de oportunidad de los recursos invertidos en el negocio, esa operación no está creando valor, por lo contrario, lo está destruyendo.

En resumen, *“se crea valor al obtener un rendimiento superior al costo de oportunidad del capital invertido”*. (Copeland 2000:54 tomado de Colina, 2000)

Esta afirmación quiere decir que es la premisa fundamental que debe seguir la gerencia para que sus operaciones se orienten a mejorar el rendimiento de los propietarios de la empresa, al resultado de esto es la medición interna que se entiende por creación de valor.

Una vez medidos los resultados en un período de tiempo determinado, la gerencia puede determinar si ha logrado llegar a las diferentes metas propuestas a fin de satisfacer el rendimiento esperado por los propietarios.

Para obtener los resultados esperados en la creación de valor también se debe considerar no solo la liquidez sino también todo el recurso humano que poseen, los clientes, proveedores y el público en general que de una forma u otra integra la compañía.

Cada gerente debe contar con herramientas que le permitan analizar los factores que están incidiendo en los resultados de la empresa. En el caso de la Industria Sacos Fuertes S.A. el gerente financiero participara en la selección y diseño de los indicadores que se utilizarán para la fijación de metas y evaluación de los resultados del negocio, el gerente financiero analizara si a partir de los resultados de la implementación del método EVA (Valor Económico Agregado) en la industria; decidirá si conviene o no implementar este método en la empresa, si su resultado es óptimo, este favorecerá a Sacos Fuertes S.A. para tomar mayores decisiones y obtener mejores beneficios.

En esta tarea, la gerencia financiera constituye un soporte fundamental para que cada departamento identifique los generadores claves de valor, y vigile que éstos se encuentren vinculados al objetivo de la organización como un todo.

2.3. MARCO CONTEXTUAL

El contexto del presente trabajo se basa en el contexto experimental de campo. Kerlinger define a los experimentos de laboratorio como *“un estudio de investigación en que la varianza” (efecto) “de todas o casi todas las variables independientes influyentes posibles no pertinentes al problema inmediato de la investigación se mantiene reducida (reducida -el efecto-) en un mínimo”*.

Y al experimento de campo como un *“un estudio de investigación en una situación realista en la que una o más variables independientes son manipuladas por el experimentador en condiciones tan cuidadosamente controladas como lo permite la situación”*. La diferencia esencial de ambos contextos es la “realidad” con que los experimentos se llevan a cabo, el grado en que el ambiente es natural para los sujetos.

En nuestro caso la investigación es de campo, porque el experimento se hace con datos tomados de la realidad, no han sido programados en laboratorio.

Según Loraine, Christina, & Malcolm, (2002) *“la distinción entre el trabajo de gabinete y el de campo nos ofrece un modo diferente de pensar en las estrategias básicas de la investigación”*.

El trabajo de campo específicamente se refiere a la circunstancia de tener que salir a recolectar los datos. Estos pueden describirse como originales o empíricos y el acceso a ellos no será posible a menos que el investigador se proponga algún tipo de expedición. En el presente trabajo el campo a investigar es la Industria Sacos Fuertes S.A. con el propósito de entrevistar a los miembros del personal, específicamente el área financiera.

2.4. LA EMPRESA

Industria Sacos Fuertes S.A. se fundó en 1974 desde su creación, se distinguió por ser una empresa al servicio de la agroindustria. La empresa comenzó a trabajar con la tecnología necesaria para la producción, pero su incremento de participación en el mercado ayudo que hoy tenga un equipo con tecnología avanzada. En la actualidad cuenta con extrusoras, telares, impresoras flexo y capacidad de laminación. Sacos Fuertes S.A. tiene una capacidad instalada de 200 trabajadores.

En Industria Sacos Fuertes S.A. la calidad es uno de los principales pilares, logrando posicionarse en el mercado gracias al alto nivel de calidad, controlando cada uno de los factores influyentes dentro del proceso productivo, para obtener así un producto que supere las expectativas de los clientes. Su tecnología siempre fue la más avanzada en el mercado ecuatoriano.

A mediados de los noventa decide realizar una reconversión industrial y adquiere equipo de tecnología avanzada.

Unos de los principales productos de la industria son:

- **Tela de Polipropileno:** utilizada para diferentes usos e industrias, principalmente la fabricación de sacos y lienzos.
- **Sacos Tejidos:** se ofrece sacos tejidos de polipropileno, de acuerdo a las necesidades de los diferentes materiales a envasar, así como los requerimientos de los clientes.



Atendiendo diversos clientes que envasan productos tales como: azúcar, sal, harinas, cereales, fertilizantes, entre otros.

La administración en la Industria Sacos Fuertes S.A. está ligada a los socios, éstos tienen derecho de administrar la empresa; se enfocan de como la organización debe ser la estructura de su estrategia. El poder y la cultura organizacional deben ser gestionados para que los empleados de la industria trabajen juntos en la realización de los planes estratégicos de la empresa. Se puede observar en la estructura organizacional en el Anexo # 3.

3. CAPÍTULO: MARCO METODOLÓGICO

3.1. MÉTODO

Dentro de los objetivos de este trabajo y como pregunta de investigación se plantea conocer la rentabilidad objetiva de la Industria Sacos Fuertes S.A. a través del Valor Económico Agregado (EVA) esto ayudará a demostrar el verdadero valor de la empresa. Para realizarlo, y expandir lo antes expuesto, es necesario, no solo indagar tanto en Internet como en textos básicos de autores connotados sobre los pro y contra de los métodos tradicionales y el nuevo método que proponemos EVA (Valor Económico Agregado), sino también recoger opiniones y criterios de profesionales involucrados dentro del área financiera y que laboren específicamente en la **Industria Sacos Fuertes S.A.** que será tomada como laboratorio para llevar a cabo este proyecto, pero enfatizando en la prudencia y el sigilo del caso.

De acuerdo a las características del estudio, la investigación se enmarca, según su nivel de análisis en una investigación de tipo descriptivo de campo, donde nos enfocaremos en una población determinada que son los directivos, funcionarios, empleados administrativos y obreros de Industria Sacos Fuertes S.A.

Descriptivo porque pretende medir y enunciar unas características relativas a las corporaciones del sector industrial en cuanto al manejo de la toma de decisiones en función de herramientas gerenciales como el EVA.

En este sentido, Ramírez, T. (1999), apunta textualmente: *“Investigación a nivel descriptivo son los estudios cuyo alcance se extiende hasta la determinación de la frecuencia con que algo ocurre o con lo que algo se halla asociado o relacionado con otro factor”*.

Por otro lado señala como Investigación de campo, en el sentido de que para lograr sus fines se traslada al sitio donde ocurren los hechos, es decir, en las instalaciones de la Industria, en la cual se puede observar las características de las

variables de estudio en el lugar donde funciona operativamente la empresa, la realidad en forma directa.

Ramírez T. (1999) menciona “*La Investigación de Campo es aquel tipo de investigación a través de la cual se estudian los fenómenos sociales en su ambiente natural*”.

Igualmente se fundamenta en una investigación documental, ya que se parte de la investigación bibliográfica y conceptual previa al desarrollo de campo que permitan sustentar el conjunto de criterios que en materia de Gerencia Financiera y Toma de Decisiones exponen y sirven de respaldo para justificar la investigación.

3.2. METODOLOGÍA

El presente trabajo de investigación es de tipo no experimental de diseño transaccional, ya que se realizan observaciones únicas en el tiempo y correlacionales y causales, ya que describen relaciones y se establecen procesos de causalidad entre variables.

En la investigación para encontrar información veraz y objetiva del área de estudio es mediante la poca utilización de técnicas cualitativas y cuantitativas, ya que el estudio a realizar se enfoca más en la investigación de campo.

La investigación cuantitativa consiste en aquellos estudios cuyos datos pueden analizarse en términos de números. La investigación puede ser también cualitativa, o sea describir científicamente diversos acontecimientos, etc., sin usar datos numéricos. La investigación cuantitativa se basa en los planes originales y sus datos se analizan e interpretan con más prontitud. La investigación cualitativa es más abierta y sensible al sujeto. Las dos son útiles y válidas y no se excluyen mutuamente. Es posible usar ambos métodos en una misma investigación.

(Best y Kahn, 1989, pp. 89-90)

Una de las técnicas más eficaz es la técnica Cualitativa, como la entrevista al campo investigado, es decir, la Industria Sacos Fuertes S.A., para la recogida de dicha información se realizará visitas a las diferentes dependencias de la empresa.

La información que se obtendrá cubrirá los objetivos propuestos y establecidos previamente, se interpretará racionalmente para obtener los mejores resultados posibles y acercarnos a sucesos reales a nivel empresarial. La entrevista es utilizada con el propósito de recoger información necesaria para el análisis del moderno concepto del Valor Económico Agregado (EVA) así como su aplicación en la industria estudiada.

Mediante esta técnica de estudio se podrá realizar un análisis más profundo sobre las decisiones tomadas por los directivos de la industria en un periodo de

tiempo determinado, esto permitirá reconocer, analizar y tener un mayor enfoque de lo que pudieron haber realizado si hubieran utilizado el nuevo método a proponer como lo es el EVA (Valor Económico Agregado).

Los métodos que también se tiene en consideración son: Método Histórico Lógico que permite descubrir el devenir y desarrollo de los fenómenos centrándose en sus aspectos fundamentales y apoyándose en dos procedimientos.

El procedimiento histórico que se relaciona con los fenómenos y acontecimientos en una etapa o período de tiempo; y el procedimiento lógico que se ocupa de investigar el funcionamiento y desarrollo del fenómeno, estudia su esencia.

Para descubrir las leyes fundamentales de los fenómenos, el método lógico se basa en los datos que proporciona el método histórico, de manera que no constituya un simple razonamiento especulativo. De igual modo lo histórico no se limita a la simple descripción de los hechos, sino también debe descubrir la lógica objetiva del desarrollo histórico del objeto de la investigación.

Por lo expuesto, la revisión de los estados financieros y documentos contables de los años 2010 - 2011 - 2012, nos permitirán efectuar razonamientos lógicos sobre la información analizada.

De la misma forma el método deductivo - inductivo ya que ha sido la forma de razonamiento por medio de la cual se pasa de los conocimientos particulares a un conocimiento más general, que se ha deducido de forma que refleja lo que ha habido de común en los fenómenos individuales.

Por lo tanto la deducción es la forma de razonamiento mediante la cual se pasa de un conocimiento general a otro de menor generalidad. Por lo que, el hecho de partir de un conocimiento verdadero no garantiza una conclusión verdadera, esta estará en relación directa con las premisas iniciales siempre y cuando estén bien fundamentadas.

En base al análisis de los estados financiero que mantiene la Industria Sacos Fuertes S.A. y de sus operaciones contables, se podrá deducir si es necesario aplicar el método del Valor Económico Agregado (EVA) para la toma de decisiones gerenciales en la industria antes mencionada.

3.3. PROCEDIMIENTO

Hemos elaborado un plan de acción para el desarrollo del trabajo, somos dos integrantes que emprenderemos lo siguiente:

- Selección de la industria de sacos sintéticos donde se va a demostrar la rentabilidad de la empresa utilizando el moderno concepto del Valor Económico Agregado (EVA)
- Entrevista a ejecutivos indagándoles sobre el tema para que existe sustentación del uso profesional sobre el tema.
- Indagación en textos de autores calificados, bien sea adquiriéndolos, o visita a biblioteca o instituciones afines al tema.
- Estudio bibliográfico en Internet, sobre los temas propuestos, así como también la utilización de otras fuentes secundarias de información.
- La recolección de la información será mediante visitas directas a la industria descrita anteriormente, apoyándonos mediante la técnica cualitativa.

3.4. TÉCNICAS DE RECOGIDA DE INFORMACIÓN

Para alcanzar los objetivos trazados se han planteado ciertas técnicas las mismas que se acoplan a la finalidad de cada uno de ellos. De la misma forma se deberán seguir diversas reglas que ayudan a mejorar la información obtenida, tales como:

- b.** Al momento de realizar las visitas a la empresa se debe identificar, explicar los objetivos y contenidos de la investigación.
- c.** Se deberá escuchar con atención las respuestas completas del entrevistado.
- d.** La contestación del entrevistado debe ser libre y espontánea, no debe de ser inducida ninguna respuesta por el entrevistador.
- e.** Al terminarse la entrevista, se agradecerá al entrevistado y se revisará detenidamente la encuesta para comprobar que esté totalmente completa

4. CAPÍTULO: UTILIZACIÓN DEL EVA EN EL ANÁLISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA

El presente capítulo muestra el proceso de innovación y cambios al que está expuesta la administración financiera, es necesario actualizar los conceptos sobre rentabilidad, por la misma exigencia de la competencia que se presenta en el medio, de este modo las empresas pueden tener más claro sus cifras para estar en mejor plano de competencia.

La competitividad también depende de que tan bien se mida **financieramente** la gestión empresarial.

La técnica del VALOR ECONÓMICO AGREGADO (Economic Value Added EVA) revoluciona el mundo corporativo, porque permite a la industria, optimizar la gestión empresarial y aumentar la rentabilidad que generan.

Destaca su versatilidad al poder ser usada con relativa facilidad, para evaluar si están o no creando valor un departamento, una unidad de organización, empresas de cualquier naturaleza sea ésta grande, mediana o pequeña.

Como antes se mencionó, el laboratorio utilizado es la industria de Sacos Sintéticos, para múltiples usos, producidos a base de Polipropileno ubicada en la ciudad de Guayaquil, nombre que sea ha omitido por ética profesional y a la cual denominamos Industria Sacos Fuertes S.A.

4.1. ANÁLISIS CLÁSICO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA SACOS FUERTES S.A.

Los estados Financieros que la Industria Sacos Fuertes S.A. maneja son los que se presentan a continuación, a partir de esta base se procede a realizar los análisis respectivos para llegar a demostrar el verdadero valor del EVA.

EL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

El Estado de Situación Financiero como se ha mencionado muestra la situación financiera de la industria en un momento determinado.

En la tabla # 2 observamos el Estado de Situación Financiera de la industria Sacos Fuertes S.A. durante el periodo de tiempo escogido para análisis, años: 2009, 2010 y 2011.

Tabla # 2 -3: Estado de situación Financiera de Sacos Fuertes S.A

SACOS FUERTES S.A.						
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA COMPARATIVO						
ACTIVO	2010	2009	VARIACIONES	2011	2010	VARIACIONES
CORRIENTE						
Bancos	\$ 398.768,00	\$ 10.000,00	\$ 388.768,00	\$ 728.174,00	\$ 10.000,00	\$ 718.174,00
Cuentas por Cobrar	\$ 25.000,00	\$ 25.000,00	\$ -	\$ 125.500,00	\$ 25.000,00	\$ 100.500,00
Inventarios	\$ 200.000,00	\$ 35.000,00	\$ 165.000,00	\$ 241.050,00	\$ 35.000,00	\$ 206.050,00
TOTAL CORRIENTE	\$ 623.768,00	\$ 70.000,00	\$ 553.768,00	\$ 1.094.724,00	\$ 70.000,00	\$ 1.024.724,00
INVERSIONES PERMANENTES	\$ 30.000,00	\$ 30.000,00	\$ -	\$ 30.000,00	\$ 30.000,00	\$ -
ACTIVO FIJO			\$ -			\$ -
Terrenos	\$ 65.000,00	\$ 40.000,00	\$ 25.000,00	\$ 85.000,00	\$ 40.000,00	\$ 45.000,00
Edificios	\$ 50.000,00	\$ 50.000,00	\$ -	\$ 80.000,00	\$ 50.000,00	\$ 30.000,00
Maquinarias y Equipos	\$ 20.000,00	\$ 30.000,00	\$ (10.000,00)	\$ 20.000,00	\$ 30.000,00	\$ (10.000,00)
Vehículos	\$ 35.000,00	\$ 25.000,00	\$ 10.000,00	\$ 45.000,00	\$ 25.000,00	\$ 20.000,00
Instalaciones	\$ 30.000,00	\$ 25.000,00	\$ 5.000,00	\$ 35.000,00	\$ 25.000,00	\$ 10.000,00
Equipo de Computo	\$ 20.000,00	\$ 20.000,00	\$ -	\$ 30.000,00	\$ 20.000,00	\$ 10.000,00
TOTAL ACTIVO FIJO BTO.	\$ 220.000,00	\$ 190.000,00	\$ 30.000,00	\$ 295.000,00	\$ 190.000,00	\$ 105.000,00
Depreciación Acumulada	\$ 39.600,00	\$ 20.000,00	\$ 19.600,00	\$ 59.200,00	\$ 20.000,00	\$ 39.200,00
TOTAL ACT. FIJO NETO	\$ 180.400,00	\$ 170.000,00	\$ 10.400,00	\$ 235.800,00	\$ 170.000,00	\$ 65.800,00
TOTAL DE ACTIVO	\$ 834.168,00	\$ 270.000,00	\$ 564.168,00	\$ 1.360.524,00	\$ 270.000,00	\$ 1.090.524,00
PASIVO Y CAPITAL CONTABLE			\$ -			\$ -
PASIVO CORRIENTE			\$ -			\$ -
Cuentas por Pagar Prov.	\$ 335.000,00	\$ 15.000,00	\$ 320.000,00	\$ 520.500,00	\$ 15.000,00	\$ 505.500,00
Sueldos por Pagar	\$ 20.000,00	\$ 20.000,00	\$ -	\$ 20.000,00	\$ 20.000,00	\$ -
Pasivos Acumulados	\$ 15.000,00	\$ 15.000,00	\$ -	\$ 15.000,00	\$ 15.000,00	\$ -
C X P BANCOS			\$ -	\$ 150.000,00		\$ 150.000,00
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$ 370.000,00	\$ 50.000,00	\$ 320.000,00	\$ 705.500,00	\$ 50.000,00	\$ 655.500,00
PASIVO A LARGO PLAZO	\$ 170.000,00	\$ 70.000,00	\$ 100.000,00	\$ 220.000,00	\$ 70.000,00	\$ 150.000,00
TOTAL PASIVO	\$ 540.000,00	\$ 120.000,00	\$ 420.000,00	\$ 925.500,00	\$ 120.000,00	\$ 805.500,00
CAPITAL CONTABLE						
Capital Social	\$ 100.000,00	\$ 70.000,00	\$ 30.000,00	\$ 100.000,00	\$ 70.000,00	\$ 30.000,00
Reserva Legal	\$ 18.417,00	\$ 8.000,00	\$ 10.417,00	\$ 18.417,00	\$ 8.000,00	\$ 10.417,00
Reserva Futuros Aumentos	\$ 36.834,00	\$ 16.000,00	\$ 20.834,00	\$ 36.834,00	\$ 16.000,00	\$ 20.834,00
Utilidades No Apropriadas	\$ 128.917,00	\$ 56.000,00	\$ 72.917,00	\$ 128.917,00	\$ 56.000,00	\$ 72.917,00
Superávit Donado	\$ 10.000,00	\$ -	\$ 10.000,00	\$ 10.000,00	\$ -	\$ 10.000,00
Utilidad presenta ejercicio			\$ -	\$ 140.856,00		\$ 140.856,00
TOTAL CAPITAL	\$ 294.168,00	\$ 150.000,00	\$ 144.168,00	\$ 435.024,00	\$ 150.000,00	\$ 285.024,00
			\$ -			\$ -
TOTAL PASIVO Y CAPITAL CONTABLE	\$ 834.168,00	\$ 270.000,00	\$ 564.168,00	\$ 1.360.524,00	\$ 270.000,00	\$ 1.090.524,00

SACOS FUERTES S.A.						
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA COMPARATIVO						
ACTIVO	2009	%	2010	%	2011	%
CORRIENTE						
Bancos	\$ 10.000,00	3,7%	\$ 398.768,00	47,8%	\$ 728.174,00	53,5%
Cuentas por Cobrar	\$ 25.000,00	9,3%	\$ 25.000,00	3,0%	\$ 125.500,00	9,2%
Inventarios	\$ 35.000,00	13,0%	\$ 200.000,00	24,0%	\$ 241.050,00	17,7%
TOTAL CORRIENTE	\$ 70.000,00	25,9%	\$ 623.768,00	74,8%	\$ 1.094.724,00	80,5%
INVERSIONES PERMANENTES	\$ 30.000,00	11,1%	\$ 30.000,00	3,6%	\$ 30.000,00	2,2%
ACTIVO FIJO		0,0%		0,0%		0,0%
Terrenos	\$ 40.000,00	14,8%	\$ 65.000,00	7,8%	\$ 85.000,00	6,2%
Edificios	\$ 50.000,00	18,5%	\$ 50.000,00	6,0%	\$ 80.000,00	5,9%
Maquinarias y Equipos	\$ 30.000,00	11,1%	\$ 20.000,00	2,4%	\$ 20.000,00	1,5%
Vehículos	\$ 25.000,00	9,3%	\$ 35.000,00	4,2%	\$ 45.000,00	3,3%
Instalaciones	\$ 25.000,00	9,3%	\$ 30.000,00	3,6%	\$ 35.000,00	2,6%
Equipo de Computo	\$ 20.000,00	7,4%	\$ 20.000,00	2,4%	\$ 30.000,00	2,2%
TOTAL ACTIVO FIJO BTO.	\$ 190.000,00	70,4%	\$ 220.000,00	26,4%	\$ 295.000,00	21,7%
Depreciación Acumulada	\$ 20.000,00	7,4%	\$ 39.600,00	4,7%	\$ 59.200,00	4,4%
TOTAL ACT. FIJO NETO	\$ 170.000,00	63,0%	\$ 180.400,00	21,6%	\$ 235.800,00	17,3%
TOTAL DE ACTIVO	\$ 270.000,00	100,0%	\$ 834.168,00	100,0%	\$ 1.360.524,00	100,0%
PASIVO Y CAPITAL CONTABLE						
PASIVO CORRIENTE						
Cuentas por Pagar Prov.	\$ 15.000,00	5,6%	\$ 335.000,00	40,2%	\$ 520.500,00	38,3%
Sueldos por Pagar	\$ 20.000,00	7,4%	\$ 20.000,00	2,4%	\$ 20.000,00	1,5%
Pasivos Acumulados	\$ 15.000,00	5,6%	\$ 15.000,00	1,8%	\$ 15.000,00	1,1%
C X P BANCOS		0,0%		0,0%	\$ 150.000,00	11,0%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$ 50.000,00	18,5%	\$ 370.000,00	44,4%	\$ 705.500,00	51,9%
PASIVO A LARGO PLAZO	\$ 70.000,00	25,9%	\$ 170.000,00	20,4%	\$ 220.000,00	16,2%
TOTAL PASIVO	\$ 120.000,00	44,4%	\$ 540.000,00	64,7%	\$ 925.500,00	68,0%
CAPITAL CONTABLE						
Capital Social	\$ 70.000,00	25,9%	\$ 100.000,00	12,0%	\$ 100.000,00	7,4%
Reserva Legal	\$ 8.000,00	3,0%	\$ 18.417,00	2,2%	\$ 18.417,00	1,4%
Reserva Futuros Aumentos	\$ 16.000,00	5,9%	\$ 36.834,00	4,4%	\$ 36.834,00	2,7%
Utilidades No Apropriadas	\$ 56.000,00	20,7%	\$ 128.917,00	15,5%	\$ 128.917,00	9,5%
Superávit Donado	\$ -	0,0%	\$ 10.000,00	1,2%	\$ 10.000,00	0,7%
Utilidad presenta ejercicio		0,0%		0,0%	\$ 140.856,00	10,4%
TOTAL CAPITAL	\$ 150.000,00	55,6%	\$ 294.168,00	35,3%	\$ 435.024,00	32,0%
TOTAL PASIVO Y CAPITAL CONTABLE	\$ 270.000,00	100,0%	\$ 834.168,00	100,0%	\$ 1.360.524,00	100,0%

Fuente: elaboración propia en base a la situación financiera de la Industria Sacos Fuertes S.A. **Autoras:** Bazán V., Pacheco E.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRAL

La presentación del Estado de Resultados Integral cambia, dependiendo que sea comercial o industrial. Si la empresa es industrial es necesario complementar con el estado financiero denominado estado de costo de producción y de ventas

En la tabla # 4 apreciamos el estado de Resultados Integral de la industria Sacos Fuertes S.A. del año 2010 al 2011

Tabla # 4: Estado de Resultado Integral de Sacos Fuertes S.A

SACOS FUERTES S.A.		
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRAL		
RUBROS	2010	2011
Ventas Netas	\$ 385.000,00	\$ 485.000,00
- Costo de Ventas	\$ 165.000,00	\$ 189.450,00
= Utilidad Bruta	\$ 220.000,00	\$ 295.550,00
Gastos de Operación:		
Gastos de Administración	\$ 10.000,00	\$ 15.000,00
Gastos de Ventas	\$ 15.000,00	\$ 25.000,00
Total Gastos de Operación	\$ 25.000,00	\$ 40.000,00
= Utilidad de Operación	\$ 195.000,00	\$ 255.550,00
- Gastos Financieros	\$ 12.000,00	\$ 15.000,00
- Depreciación	\$ 19.600,00	\$ 19.600,00
= Utilidad a 15% PTU e 25% ISR	\$ 163.400,00	\$ 220.950,00
- 15% PTU	\$ 24.510,00	\$ 33.142,50
= Utilidad a 25% ISR	\$ 138.890,00	\$ 187.807,50
- 25% ISR	\$ 34.722,00	\$ 46.951,88
= Utilidad Neta	\$ 104.168,00	\$ 140.855,63

Fuente: elaboración propia en base a la situación financiera de la Industria Sacos Fuertes S.A. **Autoras:** Bazán V., Pacheco E.

4.1.1. SITUACIÓN EMPRESARIAL DURANTE LOS 3 AÑOS

Basado en la información que se genera del estado de situación financiera de la empresa Sacos Fuertes S.A., como se muestra en las tablas 5 y 6, a continuación se analiza y desde un punto de vista muy objetivo las dos estructuras fundamentales de toda empresa y que tiene relación tanto con el financiamiento (mezcla de financiamiento) y con la inversión total.

Específicamente nos referimos a la estructura de financiamiento y a la estructura de inversiones dado así como se ha dado su comportamiento desde el año 2009 hasta el 2011.

AÑO 2009

Tabla # 5: Descripción de Estado de resultado

ESTRUCTURA INVERSIONES			ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO		
RUBROS	VALOR	%	RUBROS	VALOR	%
	R				
Capital de Trabajo	\$70.000	0.26	Pasivo	\$120.000	0.44
Inversiones Permanentes	\$30.000	0.11	Patrimonio	\$150.000	0.56
Activos Fijos	\$170.000	0.63			
TOTAL	\$270.000	1.00	TOTAL	\$270.000	1.00

Fuente: elaboración propia en base a datos de la Industria Sacos Fuertes S.A.
Autoras: Bazán V., Pacheco E.

En lo que corresponde a la estructura del financiamiento es notorio que la empresa está utilizando un 44.4% de endeudamiento (apalancamiento capital ajeno).

El capital propio, el patrimonio de la industria representa el 55.6%.

La estructura de inversiones está compuesto por un 25.9% que corresponde al Capital de Trabajo, las Inversiones Permanente de este año corresponde un 11.1% y el 63% corresponde al Total del Activo Fijo.

AÑO 2010

Tabla #6: Descripción de Estado de resultado

ESTRUCTURA INVERSIONES			ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO		
RUBROS	VALOR	%	RUBROS	VALOR	%
Capital de Trabajo	\$ 623,768.00	0.75	Pasivo	\$ 540,000.00	0.65
Inversiones Permanentes	\$ 30,000.00	0.04	Patrimoni o	\$ 294,168.00	0.35
Activos Fijos	\$ 180,400.00	0.22			
TOTAL	\$834,168.00	1.00	TOTAL	\$ 834,168.00	1.00
	0				

Fuente: elaboración propia en base a datos de la Industria Sacos Fuertes S.A. **Autoras:** Bazán V., Pacheco E.

La construcción de las estructuras tanto de financiamiento como de inversiones obedece o están adentro del concepto de la planificación financiera.

El monto del patrimonio o el capital propio de una empresa obedece o está relacionado con la capacidad de producción de la empresa. De igual manera los montos de la estructura de inversiones (Capital de Trabajo, Inversiones Permanentes y Activos Fijos) que los constituyen así mismo están relacionados con las operaciones correlativas a su capacidad de producción.

En lo que corresponde a la estructura del financiamiento es evidente que la empresa está utilizando un 65% de endeudamiento (capital ajeno).

El capital propio, patrimonio representa el 35%.

La estructura de inversiones está compuesta por un 75% que corresponde al capital de trabajo 4% de inversiones permanentes y el 22% que corresponde al activo fijo

En el año 2010 la empresa tuvo un aumento correspondiente al Capital de Trabajo el mismo compuesto por un 74.8% igual a \$623.768,00 Las inversiones en este año disminuyo en porcentaje al 3.6% pero manteniendo la misma cantidad del año anterior, esto es debido a que aumento en \$ 553.768,00 (tabla #7) de acuerdo al estado de Situación Financiera el total de Activos Corrientes y el valor total de los Activos fijos netos aumentaron \$10.400,00 con respecto al año anterior.

AÑO 2011

Tabla #7: Descripción de Estado de resultado

ESTRUCTURA INVERSIONES			ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO		
RUBROS	VALOR	%	RUBROS	VALOR	%
Capital de Trabajo	\$ 1,094,724.00	0.80	Pasivo	\$ 925,500.00	0.68
Inversiones Permanentes	\$ 30,000.00	0.02	Patrimonio	\$ 435,024.00	0.32
Activos Fijos	\$ 235,800.00	0.17			
TOTAL	\$1,360,524.000	1.00	TOTAL	\$ 1,360,524.00	1.00

Fuente: elaboración propia en base a datos de la Industria Sacos Fuertes S.A.
Autoras: Bazán V., Pacheco E.

Bajo la premisa anterior las estructuras tanto como de financiamiento e inversión deben irse adecuando a las circunstancias esto es afrontar la demanda creciente lo que implicara incurrir en nuevos pasivos o incrementos de patrimonios lo que involucra también incremento de capital de trabajo y adquisición de nuevos activos fijos.

En la tabla # 10 vemos como en la industria Sacos Fuertes S.A. la Utilidad Neta ha incrementado en un 76.06% con respecto al año 2009. Puede ser que esta utilidad sea favorable para la empresa pero en este año la empresa no ha considerado el valor del costo de capital lo que se demostrara cual es el verdadero valor de la industria utilizando la herramienta del Valor Económico Agregado EVA.

En este periodo la industria solo mantenía un registro contable de su situación, lo cual hace que no tenga una administración eficaz y eficiente al momento de tomar decisiones.

Tabla # 8: Estado de Situación Financiera Comparativo de Sacos Fuertes S.A. en porcentajes

SACOS FUERTES S.A.						
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA COMPARATIVO						
ACTIVO	2009	%	2010	%	2011	%
CORRIENTE						
Bancos	\$ 10.000,00	3,7%	\$ 398.768,00	47,8%	\$ 728.174,00	53,5%
Cuentas por Cobrar	\$ 25.000,00	9,3%	\$ 25.000,00	3,0%	\$ 125.500,00	9,2%
Inventarios	\$ 35.000,00	13,0%	\$ 200.000,00	24,0%	\$ 241.050,00	17,7%
TOTAL CORRIENTE	\$ 70.000,00	25,9%	\$ 623.768,00	74,8%	\$ 1.094.724,00	80,5%
INVERSIONES PERMANENTES	\$ 30.000,00	11,1%	\$ 30.000,00	3,6%	\$ 30.000,00	2,2%
ACTIVO FIJO		0,0%		0,0%		0,0%
Terrenos	\$ 40.000,00	14,8%	\$ 65.000,00	7,8%	\$ 85.000,00	6,2%
Edificios	\$ 50.000,00	18,5%	\$ 50.000,00	6,0%	\$ 80.000,00	5,9%
Maquinarias y Equipos	\$ 30.000,00	11,1%	\$ 20.000,00	2,4%	\$ 20.000,00	1,5%
Vehículos	\$ 25.000,00	9,3%	\$ 35.000,00	4,2%	\$ 45.000,00	3,3%
Instalaciones	\$ 25.000,00	9,3%	\$ 30.000,00	3,6%	\$ 35.000,00	2,6%
Equipo de Computo	\$ 20.000,00	7,4%	\$ 20.000,00	2,4%	\$ 30.000,00	2,2%
TOTAL ACTIVO FIJO BTO.	\$ 190.000,00	70,4%	\$ 220.000,00	26,4%	\$ 295.000,00	21,7%
Depreciación Acumulada	\$ 20.000,00	7,4%	\$ 39.600,00	4,7%	\$ 59.200,00	4,4%
TOTAL ACT. FIJO NETO	\$ 170.000,00	63,0%	\$ 180.400,00	21,6%	\$ 235.800,00	17,3%

TOTAL DE ACTIVO	\$ 270.000,00	100,0%	\$ 834.168,00	100,0%	\$ 1.360.524,00	100,0%
PASIVO Y CAPITAL CONTABLE						
PASIVO CORRIENTE						
Cuentas por Pagar Prov.	\$ 15.000,00	5,6%	\$ 335.000,00	40,2%	\$ 520.500,00	38,3%
Sueldos por Pagar	\$ 20.000,00	7,4%	\$ 20.000,00	2,4%	\$ 20.000,00	1,5%
Pasivos Acumulados	\$ 15.000,00	5,6%	\$ 15.000,00	1,8%	\$ 15.000,00	1,1%
C X P BANCOS		0,0%		0,0%	\$ 150.000,00	11,0%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$ 50.000,00	18,5%	\$ 370.000,00	44,4%	\$ 705.500,00	51,9%
PASIVO A LARGO PLAZO	\$ 70.000,00	25,9%	\$ 170.000,00	20,4%	\$ 220.000,00	16,2%
TOTAL PASIVO	\$ 120.000,00	44,4%	\$ 540.000,00	64,7%	\$ 925.500,00	68,0%
CAPITAL CONTABLE		0,0%		0,0%		0,0%
Capital Social	\$ 70.000,00	25,9%	\$ 100.000,00	12,0%	\$ 100.000,00	7,4%
Reserva Legal	\$ 8.000,00	3,0%	\$ 18.417,00	2,2%	\$ 18.417,00	1,4%
Reserva Futuros Aumentos	\$ 16.000,00	5,9%	\$ 36.834,00	4,4%	\$ 36.834,00	2,7%
Utilidades No Apropriadas	\$ 56.000,00	20,7%	\$ 128.917,00	15,5%	\$ 128.917,00	9,5%
Superávit Donado	\$ -	0,0%	\$ 10.000,00	1,2%	\$ 10.000,00	0,7%
Utilidad presenta ejercicio		0,0%		0,0%	\$ 140.856,00	10,4%
TOTAL CAPITAL	\$ 150.000,00	55,6%	\$ 294.168,00	35,3%	\$ 435.024,00	32,0%
TOTAL PASIVO Y CAPITAL CONTABLE	\$ 270.000,00	100,0%	\$ 834.168,00	100,0%	\$ 1.360.524,00	100,0%

Fuente: información financiera de la Industria Sacos Fuertes S.A. **Autoras:** Bazán V., Pacheco E.

Tabla # 9: Estado de Situación Financiera Comparativo de Sacos Fuertes S.A.

SACOS FUERTES S.A.						
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA COMPARATIVO						
ACTIVO	2010	2009	VARIACIONES	2011	2010	VARIACIONES
CORRIENTE						
Bancos	\$ 398.768,00	\$ 10.000,00	\$ 388.768,00	\$ 728.174,00	\$ 10.000,00	\$ 718.174,00
Cuentas por Cobrar	\$ 25.000,00	\$ 25.000,00	\$ -	\$ 125.500,00	\$ 25.000,00	\$ 100.500,00
Inventarios	\$ 200.000,00	\$ 35.000,00	\$ 165.000,00	\$ 241.050,00	\$ 35.000,00	\$ 206.050,00
TOTAL CORRIENTE	\$ 623.768,00	\$ 70.000,00	\$ 553.768,00	\$ 1.094.724,00	\$ 70.000,00	\$ 1.024.724,00
INVERSIONES PERMANENTES	\$ 30.000,00	\$ 30.000,00	\$ -	\$ 30.000,00	\$ 30.000,00	\$ -
ACTIVO FIJO			\$ -			\$ -
Terrenos	\$ 65.000,00	\$ 40.000,00	\$ 25.000,00	\$ 85.000,00	\$ 40.000,00	\$ 45.000,00
Edificios	\$ 50.000,00	\$ 50.000,00	\$ -	\$ 80.000,00	\$ 50.000,00	\$ 30.000,00
Maquinarias y Equipos	\$ 20.000,00	\$ 30.000,00	\$ (10.000,00)	\$ 20.000,00	\$ 30.000,00	\$ (10.000,00)
Vehículos	\$ 35.000,00	\$ 25.000,00	\$ 10.000,00	\$ 45.000,00	\$ 25.000,00	\$ 20.000,00
Instalaciones	\$ 30.000,00	\$ 25.000,00	\$ 5.000,00	\$ 35.000,00	\$ 25.000,00	\$ 10.000,00
Equipo de Computo	\$ 20.000,00	\$ 20.000,00	\$ -	\$ 30.000,00	\$ 20.000,00	\$ 10.000,00
TOTAL ACTIVO FIJO BTO.	\$ 220.000,00	\$ 190.000,00	\$ 30.000,00	\$ 295.000,00	\$ 190.000,00	\$ 105.000,00
Depreciación Acumulada	\$ 39.600,00	\$ 20.000,00	\$ 19.600,00	\$ 59.200,00	\$ 20.000,00	\$ 39.200,00
TOTAL ACT. FIJO NETO	\$ 180.400,00	\$ 170.000,00	\$ 10.400,00	\$ 235.800,00	\$ 170.000,00	\$ 65.800,00
TOTAL DE ACTIVO	\$ 834.168,00	\$ 270.000,00	\$ 564.168,00	\$ 1.360.524,00	\$ 270.000,00	\$ 1.090.524,00
PASIVO Y CAPITAL						

CONTABLE						
PASIVO CORRIENTE						
Cuentas por Pagar Prov.	\$ 335.000,00	\$ 15.000,00	\$ 320.000,00	\$ 520.500,00	\$ 15.000,00	\$ 505.500,00
Sueldos por Pagar	\$ 20.000,00	\$ 20.000,00	\$ -	\$ 20.000,00	\$ 20.000,00	\$ -
Pasivos Acumulados	\$ 15.000,00	\$ 15.000,00	\$ -	\$ 15.000,00	\$ 15.000,00	\$ -
C X P BANCOS			\$ -	\$ 150.000,00		\$ 150.000,00
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$ 370.000,00	\$ 50.000,00	\$ 320.000,00	\$ 705.500,00	\$ 50.000,00	\$ 655.500,00
PASIVO A LARGO PLAZO	\$ 170.000,00	\$ 70.000,00	\$ 100.000,00	\$ 220.000,00	\$ 70.000,00	\$ 150.000,00
TOTAL PASIVO	\$ 540.000,00	\$ 120.000,00	\$ 420.000,00	\$ 925.500,00	\$ 120.000,00	\$ 805.500,00
CAPITAL CONTABLE						
Capital Social	\$ 100.000,00	\$ 70.000,00	\$ 30.000,00	\$ 100.000,00	\$ 70.000,00	\$ 30.000,00
Reserva Legal	\$ 18.417,00	\$ 8.000,00	\$ 10.417,00	\$ 18.417,00	\$ 8.000,00	\$ 10.417,00
Reserva Futuros Aumentos	\$ 36.834,00	\$ 16.000,00	\$ 20.834,00	\$ 36.834,00	\$ 16.000,00	\$ 20.834,00
Utilidades No Apropriadas	\$ 128.917,00	\$ 56.000,00	\$ 72.917,00	\$ 128.917,00	\$ 56.000,00	\$ 72.917,00
Superávit Donado	\$ 10.000,00	\$ -	\$ 10.000,00	\$ 10.000,00	\$ -	\$ 10.000,00
Utilidad presenta ejercicio			\$ -	\$ 140.856,00		\$ 140.856,00
TOTAL CAPITAL	\$ 294.168,00	\$ 150.000,00	\$ 144.168,00	\$ 435.024,00	\$ 150.000,00	\$ 285.024,00
TOTAL PASIVO Y CAPITAL CONTABLE	\$ 834.168,00	\$ 270.000,00	\$ 564.168,00	\$ 1.360.524,00	\$ 270.000,00	\$ 1.090.524,00

Fuente: elaboración propia en base a la situación financiera de la Industria Sacos Fuertes S.A. **Autoras:** Bazán V., Pacheco E.

Tabla # 10: Estado de Resultados Integral, Variaciones Porcentuales de Sacos Fuertes S.A.

SACOS FUERTES S.A.						
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRAL						
	2009	%	2010	%	2011	%
RUBROS						
Ventas Netas	\$ 385.491,00		\$ 385.000,00		\$ 485.000,00	
- Costo de Ventas	\$ 200.000,00	51,9%	\$ 165.000,00	42,8%	\$ 189.450,00	49,1%
= Utilidad Bruta	\$ 185.491,00	48,1%	\$ 220.000,00	57,1%	\$ 295.550,00	76,7%
Gastos de Operación		0,0%		0,0%		0,0%
Gastos de Administración	\$ 15.000,00	3,9%	\$ 10.000,00	2,6%	\$ 15.000,00	3,9%
Gastos de Ventas	\$ 25.000,00	6,5%	\$ 15.000,00	3,9%	\$ 25.000,00	6,5%
Total Gastos de Operación	\$ 40.000,00	10,4%	\$ 25.000,00	6,5%	\$ 40.000,00	10,4%
= Utilidad de Operación	\$ 145.491,00	37,7%	\$ 195.000,00	50,6%	\$ 255.550,00	66,3%
- Gastos Financieros	\$ 20.000,00	5,2%	\$ 12.000,00	3,1%	\$ 15.000,00	3,9%
- Depreciación	\$ -	0,0%	\$ 19.600,00	5,1%	\$ 19.600,00	5,1%
= Utilidad a 15% PTU e 25% ISR	\$ 125.491,00	32,6%	\$ 163.400,00	42,4%	\$ 220.950,00	57,3%
- 15% PTU	\$ 18.824,00	4,9%	\$ 24.510,00	6,4%	\$ 33.142,50	8,6%
= Utilidad a 25% ISR	\$ 106.667,00	27,7%	\$ 138.890,00	36,0%	\$ 187.807,50	48,7%
- 25% ISR	\$ 26.667,00	6,9%	\$ 34.722,00	9,0%	\$ 46.951,88	12,2%
= Utilidad Neta	\$ 80.000,00	20,8%	\$ 104.168,00	27,0%	\$ 140.855,63	36,5%

Fuente: información financiera de la Industria Sacos Fuertes S.A. **Autoras:** Bazán V., Pacheco E.

Tabla # 11: Estado de Resultados Integral, Variaciones Porcentuales de Sacos Fuertes S.A

SACOS FUERTES S.A.						
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRAL						
	2010	2009	VARIACIONES	2011	2010	VARIACIONES
RUBROS						
Ventas Netas	\$ 385.000,00	\$ 385.491,00	\$ (491,00)	\$ 485.000,00	\$ 385.000,00	\$ 100.000,00
- Costo de Ventas	\$ 165.000,00	\$ 200.000,00	\$ (35.000,00)	\$ 189.450,00	\$ 165.000,00	\$ 24.450,00
= Utilidad Bruta	\$ 220.000,00	\$ 185.491,00	\$ 34.509,00	\$ 295.550,00	\$ 220.000,00	\$ 75.550,00
Gastos de Operación:						
Gastos de Administración	\$ 10.000,00	\$ 15.000,00	\$ (5.000,00)	\$ 15.000,00	\$ 10.000,00	\$ 5.000,00
Gastos de Ventas	\$ 15.000,00	\$ 25.000,00	\$ (10.000,00)	\$ 25.000,00	\$ 15.000,00	\$ 10.000,00
Total Gastos de Operación	\$ 25.000,00	\$ 40.000,00	\$ (15.000,00)	\$ 40.000,00	\$ 25.000,00	\$ 15.000,00
= Utilidad de Operación	\$ 195.000,00	\$ 145.491,00	\$ 49.509,00	\$ 255.550,00	\$ 195.000,00	\$ 60.550,00
- Gastos Financieros	\$ 12.000,00	\$ 20.000,00	\$ (8.000,00)	\$ 15.000,00	\$ 12.000,00	\$ 3.000,00
- Depreciación	\$ 19.600,00	\$ -	\$ 19.600,00	\$ 19.600,00	\$ 19.600,00	\$ -
= Utilidad a 15% PTU e 25% ISR	\$ 163.400,00	\$ 125.491,00	\$ 37.909,00	\$ 220.950,00	\$ 163.400,00	\$ 57.550,00
- 15% PTU	\$ 24.510,00	\$ 18.824,00	\$ 5.686,00	\$ 33.142,50	\$ 24.510,00	\$ 8.632,50
= Utilidad a 25% ISR	\$ 138.890,00	\$ 106.667,00	\$ 32.223,00	\$ 187.807,50	\$ 138.890,00	\$ 48.917,50
- 25% ISR	\$ 34.722,00	\$ 26.667,00	\$ 8.055,00	\$ 46.951,88	\$ 34.722,00	\$ 12.229,88
= Utilidad Neta	\$ 104.168,00	\$ 80.000,00	\$ 24.168,00	\$ 140.855,63	\$ 104.168,00	\$ 36.687,63

Fuente: información financiera de la Industria Sacos Fuertes S.A. **Autoras:** Bazán V., Pacheco E.

Tabla # 12: Índices Financieros en miles de dólares, Sacos Fuertes S.A

SACOS FUERTES S.A.			
INDICES FINANCIEROS - EN MILES DE DOLARES			
BASE DE DATOS	2009	2010	2011
Activo Corriente	70.000,00	623.768,00	1.094.724,00
Pasivo Corriente	50.000,00	370.000,00	705.500,00
Activo Total	270.000,00	834.168,00	1.360.524,00
Disponible	10.000,00	398.768,00	728.174,00
Cuentas por Cobrar	25.000,00	25.000,00	125.500,00
Disponibles mas Cuentas por Cobrar	35.000,00	423.768,00	853.674,00
Pasivo Total	120.000,00	540.000,00	925.500,00
Patrimonio Neto	150.000,00	294.168,00	435.024,00
Capital Accionario	70.000,00	100.000,00	100.000,00
Ventas	385.491,00	385.000,00	485.000,00
Ventas Diarias	1.056,14	1.054,79	1.328,77
Gastos Financieros	20.000,00	12.000,00	15.000,00
Utilidad Neta - (Perdida Neta)	80.000,00	104.168,00	140.855,63
FLUJO DE EFECTIVO (UTILIDAD NETA MAS DEPRECIACION)	80.000,00	123.768,00	160.455,63
PASIVO A LARGO PLAZO	70.000,00	170.000,00	220.000,00
ACTIVO FIJO NETO	170.000,00	180.400,00	235.800,00
INDICES DE LIQUIDEZ - CAPACIDAD PARA CUMPLIR CON LOS COMPROMISOS CORRIENTES			
RAZON CORRIENTE : ACTIVO CORRIENTE/PASIVO CORRIENTE	1,40	1,69	1,55
PRUEBA ACIDA : Disponible + C x C/Pasivo Corriente	0,70	1,15	1,21
CAPITAL NETO DE TRABAJO: Activo Corriente - Pasivo Corriente	20.000,00	253.768,00	389.224,00
INDICES DE ENDEUDAMIENTO			
PASIVO LARGO PLAZO : PASIVO L.P./TOTAL ACTIVO	0,26	0,20	0,16
ENDEUDAMIENTO: Pasivo Total/Activo Total	0,44	0,65	0,68
CALIDAD DE LA DEUDA: Pasivo Corriente/Pasivo Total	0,42	0,69	0,76
CAPACIDAD DE DEVOLUCION: Flujo de Efectivo/Pasivo Total	0,67	0,23	0,17
INDICES DE PRODUCTIVIDAD - EFICIENCIA EN USO DE LOS RECURSOS			
GASTOS FINANCIEROS: Gastos Financieros/Ventas	0,05	0,03	0,03
ROTACION DE ACTIVO TOTAL: Ventas/Activo Total	1,43	0,46	0,36
ROTACION DE ACTIVO CORRIENTE: Ventas/Activo Corriente	5,51	0,62	0,44
ROTAC. ACTIVOS OPERACIONALES: Ventas/Activos Fijos	2,27	2,13	2,06
PERIODO COBRO: Ventas Credito/360; C x C / Ventas Diarias	23,67	23,70	94,45
INDICES DE RENTABILIDAD			
FLUJO DE EFECTIVO: Utilidad Neta mas Deprec. y Amortizaciones	80.000,00	123.768,00	160.455,63
MARGEN : Utilidad neta / Ventas	0,21	0,27	0,29
ROA - RENT. SOBRE LA INVER. = Utilidad Neta/ Total Activos	0,30	0,12	0,10
ROE = Utilidad Neta / Capital Accionario	1,14	1,04	1,41
RENTAB. S/ CAPITAL PROPIO = Utilidad Neta/ Patrimonio Neto	0,53	0,35	0,32

Fuente: información financiera de la Industria Sacos Fuertes S.A.

Para tener un mejor análisis de la situación Financiera de la industria Sacos Fuertes S.A. se ha considerado el análisis de los datos a través del método Du-Pont. Ya que es una de las razones financieras más importante en el análisis del desempeño operativo y económico de una empresa. De esta forma obtendremos de manera sintetizada los indicadores financieros de la industria ya que combina con el fin de determinar la eficiencia con que la empresa está determinando sus activos, el apalancamiento financiero y el capital de trabajo. De la misma forma considera el margen neto de utilidades generadas.

Estas variables son las responsables del crecimiento económico de una empresa, la cual obtiene sus recursos o bien de un buen margen de utilidad en las ventas, o de un uso eficiente de sus activos fijos.

Partiendo de la premisa que la rentabilidad de la empresa depende de dos factores como lo es el margen de utilidad en ventas, la rotación de los activos y del apalancamiento financiero, se puede entender que el sistema Du-Pont lo que hace es identificar la forma como la industria está obteniendo su rentabilidad, lo cual le permite identificar sus puntos fuertes o débiles.

Consideramos la interpretación del método Du-Pont para cada año analizado en la industria Sacos Fuertes S.A.

El método Du-Pont nos permite calcular el rendimiento sobre el capital que permite analizar la interrelación que existe entre el margen de utilidad que en el año 2009 es de 20.75% (figura No. 1), 2010 es de 32.10% (figura No. 2) y 2011 es igual a 33,1% (figura No.3), la rotación de los activos 2009 es de 1.606, 2010 es igual a 0.479, y 2011 es de 0.365 y el nivel de apalancamiento es de 1.6 en el 2009, 2.734 en el 2010, y en 2011 es de 3.059 de la industria, estos son aspectos clave que determinan la rentabilidad de la inversión de los accionistas.

El margen de utilidad que ha arrojado la empresa mide las unidades monetarias de utilidad que genera cada unidad monetaria que se vende o el

porcentaje de las ventas que se convierte en utilidad para la empresa, como se explica en las figuras siguientes. Un margen de utilidad alto implica que el nivel de costos es bajo en relación con el nivel de ventas como sucede en el año 2011 donde la industria tuvo un gran desarrollo en relación de las cifras.

El rendimiento sobre la inversión nos indicaría la eficiencia general de la administración para generar utilidades con el total de los activos. La rotación de activos totales nos indica el número de veces que se utilizan los activos totales para generar ventas; o las unidades monetarias de venta que genera cada unidad monetaria invertida.

El apalancamiento financiero es el porcentaje o el número de unidades monetarias que representan los activos totales sobre el capital, como se demuestra en la figura No. 3 donde se obtiene que en el año 2011 el apalancamiento financiero de la empresa es de 3.059 unidades monetarias de activo que se han financiado con cada unidad monetaria de capital.

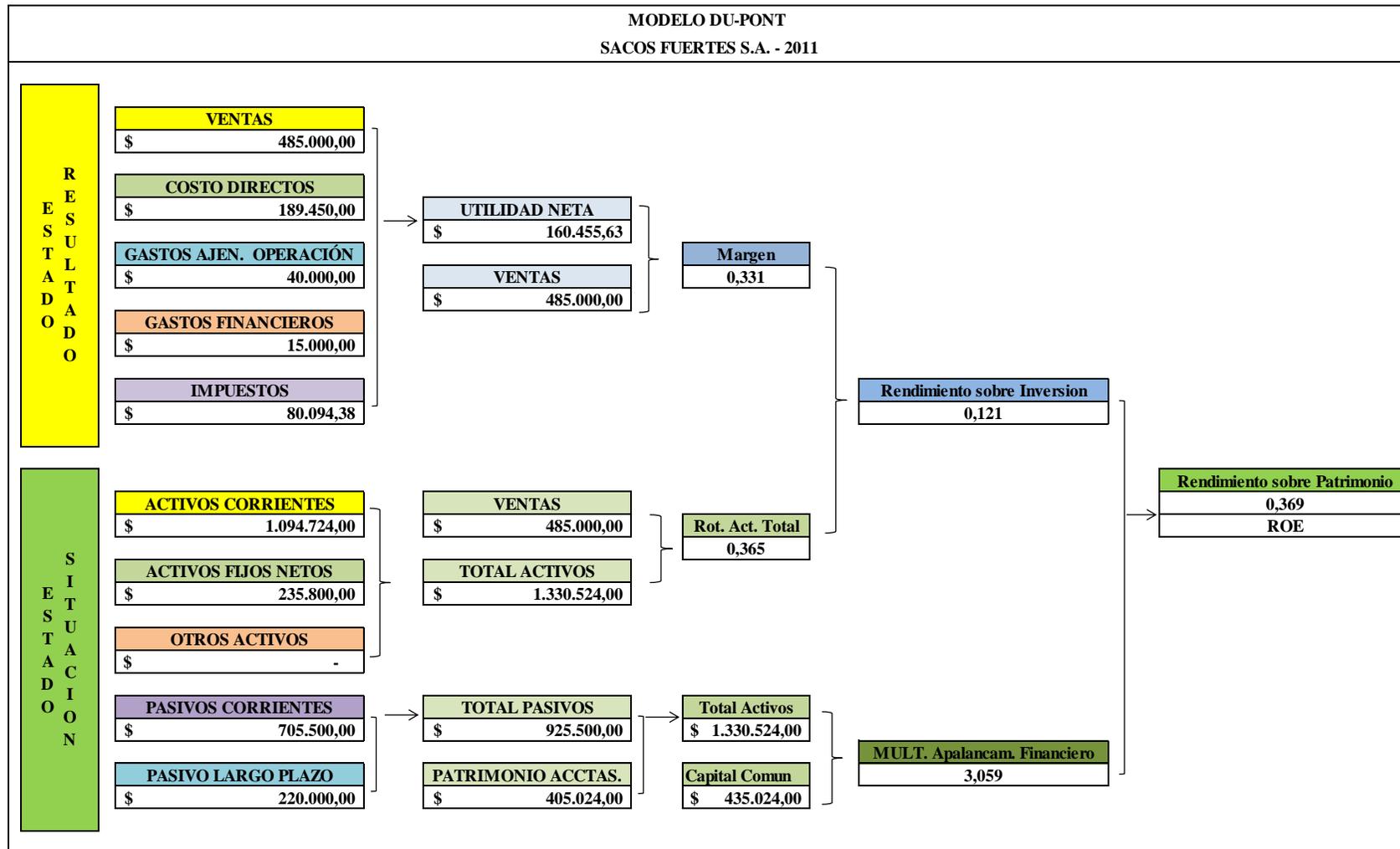


Figura No.3: Modelo Dupont del año 2011. **Autoras:** Bazán V., Pacheco E.

Con respecto a la información obtenida en la industria Sacos Fuertes S.A., se pudo demostrar que la empresa no tiene una estructura correctamente organizada, y sabemos que toda empresa bajo el concepto de planeación financiera tiene definido sus dos estructuras básicas: estructura de inversión y de financiamiento, las mismas que obedecen su diseño con la finalidad de buscar la eficiencia y a la postre la rentabilidad de la empresa Sacos Fuertes S.A.

Estructura de Financiamiento

En la industria la estructura de financiamiento si se ha constituido considerando el tamaño de la empresa o lo que es lo mismo afrontando la demanda del mercado y que a su vez este es la base para definir la capacidad de producción.

En síntesis se necesita capital propio (patrimonio) y capital ajeno (endeudamiento) sólo en las cantidades apropiadas para financiar la demanda que fue determinada a través de un estudio de Mercado. Esta estructura la empresa la ha mantenido demostrando así su cifra pero no ha ido más allá para obtener un verdadero valor industrial con respecto a su competencia.

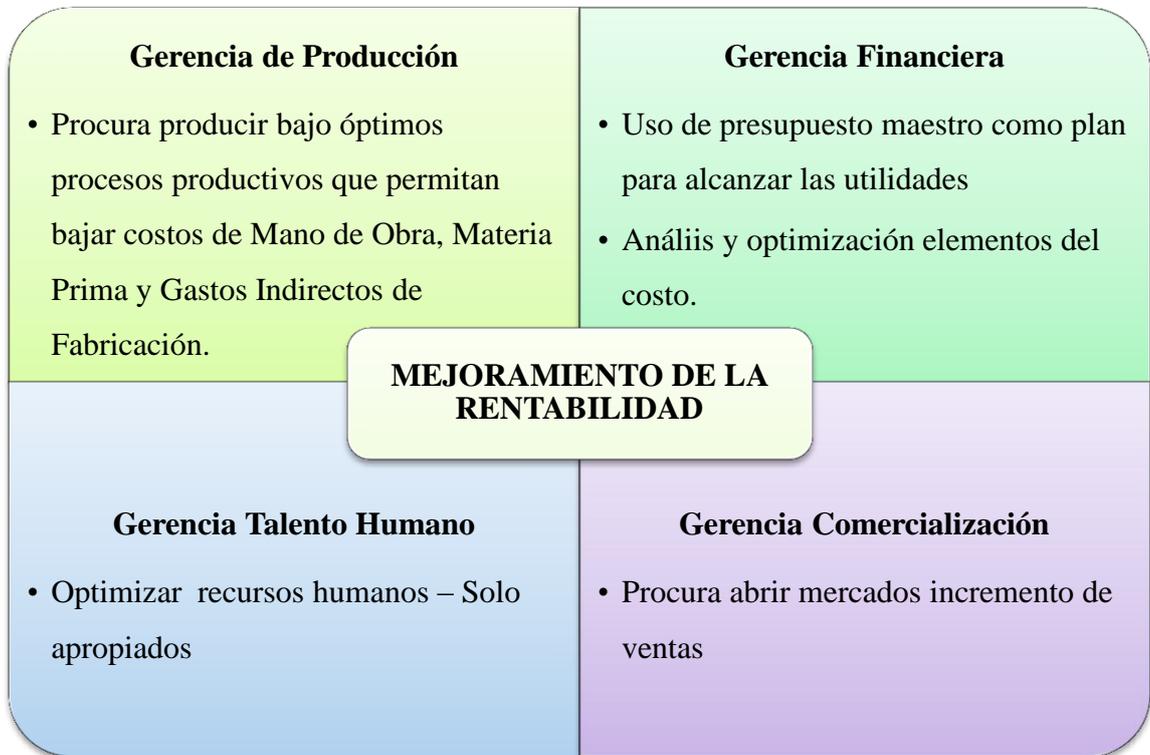
Estructura de Inversiones

Ésta estructura comprende el capital de trabajo (caja, bancos, cuentas por cobrar e inventarios) además de la propiedad, planta y equipo.

Estos componentes descritos también lógicamente están definidos en cantidades apropiadas y correlacionadas con la demanda o capacidad de producción. Que tiene la industria Sacos Fuertes S.A.

En la figura No. 4 observamos los objetivos gerenciales vinculados a la rentabilidad los mismos que podrían incrementarse al momento de utilizar o aplicar la herramienta del Valor Económico Agregado.

SACOS FUERTES S.A.
OBJETIVOS GERENCIALES VINCULADOS A LA RENTABILIDAD
“La visión sin ejecución no significa nada”



“Empresa que no disponga de un sistemático plan estratégico está condenado al fracaso”

“La tecnología en los procesos técnicos y administrativos dotara a los directivos de tiempo para la planificación y control”

Figura No. 4: Demostración del mejoramiento de la rentabilidad en la Industria Sacos Fuertes: Bazán V., Pacheco E.

4.1.2. TOMA DE DECISIONES DE RENTABILIDAD CON METODOS TRADICIONALES

La industria durante los 3 años analizados toma sus decisiones en base a los siguientes aspectos:

1. Tasa de Rendimiento sobre la Inversión (ROA) Return on Assets

Relaciona la Utilidad Neta sobre la Inversión Total, también denominada total de Activos, proporciona un indicador del retorno o rendimiento sobre la inversión total.

Para que este indicador sea eficiente la utilidad Neta debe ser consecuencia de óptimos costos y gastos (Costos Variables y Fijos).

Si la Utilidad Neta es baja, podría ser que se tenga altos costos y gastos, o de pronto los recursos no han sido utilizados a su máxima eficiencia (Capacidad de Producción), el análisis de Dupont brinda una visión completa y panorámica de las variables vinculadas a la obtención de la rentabilidad, es una razonable herramienta para la toma de decisiones. Ver gráfico de Dupont.

2. El Pay Back

Es una técnica que no considera el valor del dinero, y se utiliza para seleccionar los mejores proyectos vinculando la Inversión, y los flujos de efectivo, para determinar el tiempo de recuperación de la inversión, escogiéndose aquel proyecto que propicia la recuperación de la inversión en el menor tiempo.

3. El método del Valor Actual Neto, VAN

Se utiliza para tomar decisiones sobre la rentabilidad, considerando la inversión, los flujos de efectivos y vinculando a la selección de una Tasa de Descuento (Tasa de Rentabilidad Exigida a la Inversión). Si el VAFE, Valor Actual de los Flujos de Efectivos, es superior a la Inversión, se considera positivo o rentable, caso contrario no es rentable.

4. El método de la Tasa Interna de Retorno o de Rendimiento, (TIR),

Se utiliza para la toma de decisiones de selección de la mejor alternativa de rentabilidad, comparándola con la Tasa de Rentabilidad Exigida al proyecto.

4.2. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD MODERNA

4.2.1. ELEMENTOS QUE INTEGRAN EL EVA

El punto de partida para analizar el Valor Económico Agregado es la información financiera en un periodo de tiempo determinado de la Industria Sacos Fuertes S.A. a partir del año 2009, la información necesaria son los balances, estado de resultados, así como la estructura financiera, costos de capital (deuda y patrimonio) y resultados (utilidad operativa después de impuestos).

Los elementos básicos para la determinación del EVA:

- Utilidad antes de intereses e impuestos
- Valor contable de los activos
- Costo de capital promedio ponderado y
- Crecimiento de ventas

A partir del Balance General se puede obtener los datos de base para el cálculo del EVA. Para obtener datos más realistas en el cálculo se debe reconocer el verdadero valor del capital, es decir, la inversión o el dinero que se encuentra en el negocio.

El Capital puede ser calculado como la suma del patrimonio y las deudas de la empresa, este es el valor de la inversión que mantienen los accionistas en el negocio. El capital es uno de los aspectos básicos para el cálculo del EVA.

También se puede obtener el capital a partir del total de los activos, restando aquellas obligaciones que no tienen costo (cuentas por pagar a proveedores).

El costo capital de las fuentes de financiamiento incurre a riesgos cuando se endeuda.

El flujo de efectivo y el costo de capital son los dos factores que mayor influencia tienen en la creación de valor.



Figura No. 5: Factores de influencia en la Creación de Valor. **Fuente:** Mendoza, L (2010) *“Valor Económico Agregado (EVA) y sus Componente”*.

4.2.2. VARIABLES BÁSICAS PARA LA DETERMINACIÓN DEL EVA

$$\text{EVA} = \text{UTILIDAD OPERACIONAL DESPUÉS DE IMPUESTOS} \\ \text{MENOS COSTO POR EL USO DE LOS ACTIVOS}$$

Lo enunciado, define claramente los elementos o componentes necesarios para el cálculo del EVA realizado en Sacos fuertes S.A.

UAIDI: UTILIDAD ANTES DE INTERESES Y DESPUÉS DE IMPUESTOS

El beneficio neto o a la utilidad neta antes de intereses e impuestos es un componente formal para el cálculo del EVA pero para llegar al UAIDI (utilidad antes de intereses y después de impuestos) es necesario “netear” o arreglar ciertas distorsiones o anomalías (tratando de suavizar el termino) de la utilidad contable propio del uso o práctica de los convencionalismos contables.

*Utilidad Contable más o menos las distorsiones contables es igual a la UAIDI
(Utilidad antes de intereses y después de impuestos)*

- **CALCULO DEL EVA**

Para calcular el EVA se opera como sigue:

Utilidad de las actividades ordinarias antes de intereses y después de impuestos (UAIDI)

El UAIDI, como se amplía se obtiene sumando al beneficio neto, los intereses y eliminando los resultados extraordinarios.

El valor contable del activo es el valor medio del activo de la empresa, de acuerdo con su balance de situación. En la tabla # 13 se muestra los totales de activos de la empresa Sacos Fuertes S.A. donde en el año 2009 el total es de \$270.000,00

Tabla # 13: Descripción de los Activos del año 2009 de Sacos Fuertes S.A

SACOS FUERTES S.A.	
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA COMPARATIVO	
ACTIVO	2009
CORRIENTE	
Bancos	\$ 10.000,00
Cuentas por Cobrar	\$ 25.000,00
Inventarios	\$ 35.000,00
TOTAL CORRIENTE	\$ 70.000,00
Inversiones Permanentes	\$ 30.000,00
ACTIVO FIJO	
Terrenos	\$ 40.000,00
Edificios	\$ 50.000,00
Maquinarias y Equipos	\$ 30.000,00
Vehículos	\$ 25.000,00
Instalaciones	\$ 25.000,00
Equipo de Computo	\$ 20.000,00
TOTAL ACTIVO FIJO BTO.	\$ 190.000,00
Depreciación Acumulada	\$ 20.000,00
TOTAL ACT. FIJO NETO	\$ 170.000,00
TOTAL DE ACTIVO	\$ 270.000,00

Fuente: elaboración propia en base a la situación financiera de la Industria Sacos Fuertes S.A. **Autoras:** Bazán V., Pacheco E.

Se determinan los pasivos que tiene la empresa, los mismos que los observamos en la tabla #14 con total de \$120.000,00 en el año 2009

Tabla # 14: Descripción del Pasivo de Sacos Fuertes S.A. año 2009

PASIVO	2009
CORRIENTE	
Cuentas por Pagar Proveedores	\$ 15.000,00
Sueldos por Pagar	\$ 20.000,00
Pasivos Acumulados	\$ 15.000,00
C*P BANCOS	-
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$ 50.000,00
PASIVO A LARGO PLAZO	\$ 70.000,00
TOTAL PASIVO	\$ 120.000,00

Fuente: elaboración propia en base a la situación financiera de la Industria Sacos Fuertes S.A. **Autoras:** Bazán V., Pacheco E.

Para calcular el EVA de la empresa se debe calcular la UAIDI:

- Identificar el capital de la Industria **Sacos Fuertes S.A**
- Determinar el costo promedio ponderado de capital de la Industria **Sacos Fuertes S.A**
- Calcular el Valor Económico Agregado (EVA) de la empresa.

A diferencia de otras herramientas financieras, se trata de un concepto de fácil comprensión

El EVA también puede calcularse a partir de la rentabilidad antes de intereses y después de impuestos de los activos.

$$EVA = VALOR CONTABLE DEL ACTIVO * (RENTABILIDAD ACTIVO - COSTO PROMEDIO DEL PASIVO)$$

De la fórmula anterior se desprende que para que el EVA sea positivo, la rentabilidad de los activos después de impuestos ha de ser superior al costo financiero de los mismos.

PASO 1: Calcular la UAIDI (Utilidad Operacional Después de Impuestos). En la tabla # 15 se describe el Estado de Resultados Integral de la empresa obteniendo la utilidad de los tres años analizados.

Tabla #15: Descripción del Estado de Resultados Integral

SACOS FUERTES S.A.			
RUBROS	Estado de Resultado		
	2011	2010	2009
Ventas	485.000,00	385.000,00	385.491,00
Costo de Ventas	189.450,00	165.000,00	200.000,00
Utilidad Bruta	295.550,00	220.000,00	185.491,00
Gastos de Operación:			
Gastos de Administración	15.000,00	10.000,00	15.000,00
Gastos de Ventas	25.000,00	15.000,00	25.000,00
Total Gastos de Operación	40.000,00	25.000,00	40.000,00
Utilidad de Operación	255.550,00	195.000,00	145.491,00
Gastos Financieros	15.000,00	12.000,00	20.000,00
Utilidad Neta a OI y OE	240.550,00	183.000,00	125.491,00
Otros Ingresos	-	-	-
Otros Egresos	-	-	-
Utilidad a 15% PTU	240.550,00	183.000,00	125.491,00
15% PTU	36.082,50	27.450,00	18.823,65
Utilidad antes 25% ISR	204.467,50	155.550,00	106.667,35
25% ISR	51.116,88	38.887,50	26.666,84
Utilidad Neta	153.350,63	116.662,50	80.000,51
Gastos Financieros	15.000,00	12.000,00	20.000,00
UAIDI	168.350,63	128.662,50	100.000,51

Fuente: elaboración propia en base a la situación financiera de la Industria Sacos Fuertes S.A. **Autoras:** Bazán V., Pacheco E.

PASO 2: Identificar el Capital de la empresa. Para este cálculo durante el periodo de tiempo determinado se considera el Capital Social, la Reserva Legal, Reserva futuro Aumentos, las utilidades no apropiadas, el superávit donado y la utilidad presente a ejercicio.

En la Tabla #16 apreciamos el total del Capital de la empresa Sacos Fuertes S.A. donde este ha tenido un incremento considerable de un año a otro por las decisiones gerenciales tomadas durante este periodo.

Tabla # 16: Descripción del Capital Contable de la Industria Sacos Fuertes S.A

SACOS FUERTES S.A.			
ESTADO DE SITUACION FINANCIERA COMPARATIVO			
CAPITAL CONTABLE	2009	2010	2011
Capital Social	\$ 70.000,00	\$ 100.000,00	\$ 100.000,00
Reserva Legal	\$ 8.000,00	\$ 18.417,00	\$ 18.417,00
Reserva Futuros Aumentos	\$ 16.000,00	\$ 36.834,00	\$ 36.834,00
Utilidades No Apropiadas	\$ 56.000,00	\$ 128.917,00	\$ 128.917,00
Superávit Donado	\$ -	\$ 10.000,00	\$ 10.000,00
Utilidad presente Ejercicio			\$ 140.856,00
TOTAL CAPITAL	\$ 150.000,00	\$ 294.168,00	\$ 435.024,00

Fuente: elaboración propia en base a la situación financiera de la Industria Sacos Fuertes S.A. **Autoras:** Bazán V., Pacheco E.

Como podrá apreciarse solo se considera el Capital que implique un costo, los proveedores no implican ningún costo por ello no se consideran.

PASO 3: Determinar el Costo de Capital Promedio Ponderado (CCPP). En la tabla # 17 se demuestra el cálculo del CCPP de la industria Sacos Fuertes S.A. del año 2009 considerando un costo de capital de 11.83%

Tabla #17: cálculo del costo de Capital promedio ponderado

	2009	%	Costo	Ponderado
PASIVO CORRIENTE	670.500,00	0,51	11,83%	0,0598
PASIVO A LARGO PLAZO	220.000,00	0,17	11,83%	0,0196
CAPITAL PROPIO	435.024,00	0,33	11,83%	0,0388
TOTAL	1.325.524,00	1,00	35,49%	0,1183

Fuente: elaboración propia informacion obtenida de la empresa Sacos Fuertes S.A.
Autoras: Bazán V., Pacheco E.

El costo promedio ponderado de Sacos Fuertes S.A. es 11,83%, es decir debe obtener un retorno igual o mayor a 11,83% si quiere cubrir las expectativas de rentabilidad que sus diferentes agentes de financiación esperan. El total del Costo de Capital Valorizado del año 2009 será:

$$1.325.524,00 * 0,1183 = \mathbf{156.809,49}$$

Obteniendo estos valores podemos calcular el EVA

PASO 4: Calcular el EVA de la empresa

$$EVA = UAIDI - (Capital * CCPP)$$

$$EVA = 100.000,51 - (1.325.524,00 * 0,1183)$$

$$EVA = 100.000,51 - 156.809,49$$

$$EVA = \mathbf{-56.808,98}$$

La empresa en el año 2009 no ha creado valor por debido a que el resultado de dicho año es -\$ 56.808,98

“Cuando el Eva es positivo significa que la empresa ha creado valor.”

4.2.3. AJUSTES DE SALDOS PARA CALCULAR EL EVA

Al realizar el cálculo del EVA para encontrar el verdadero valor de la industria es necesario tener en cuenta el Costo de Capital, el cual el costo que tiene la empresa es del 11,83% considerando que tiene un costo del pasivo corriente (cuentas por pagar), los pasivos a largo plazo y el capital propio conformado en la industria por el capital social, reserva legal, reserva futuros aumentos, utilidades no apropiadas, superávit donado, utilidad presente ejercicio. Los valores del capital de la industria los podemos observar en la tabla # 18 de manera más contable o de la misma forma para el cálculo del EVA lo podemos realizar mediante el método del costo Promedio Ponderado demostrado en la tabla # 17.

A manera de resumen, para proceder y demostrar el cálculo del EVA se puede considerar el la figura No. 6, donde muestra el procedimiento respectivo para encontrar dicho valor.

Tabla # 18: Ajustes de Saldos para cálculos del EVA, Sacos Fuertes S.A.

UAI DI :						
Utilidad antes de intereses y después de impuestos						
CAPITAL CONTABLE	2011	Costo Capital	2010	Costo Capital	2009	Costo Capital
Capital Social	\$ 70.000,00		\$ 100.000,00		\$ 100.000,00	
Reserva Legal	\$ 8.000,00		\$ 18.417,00		\$ 18.417,00	
Reserva Futuros Aumentos	\$ 16.000,00		\$ 36.834,00		\$ 36.834,00	
Utilidades No Apropriadas	\$ 56.000,00		\$ 128.917,00		\$ 128.917,00	
Superávit Donado	\$ -		\$ 10.000,00		\$ 10.000,00	
Utilidad presenta ejercicio	\$ -		\$ -		\$ 140.856,00	
TOTAL CAPITAL	150.000,00	11,83%	294.168,00	11,83%	\$ 435.024,00	11,83%
PASIVO Y CAPITAL CONTABLE	2.011,00	Costo Capital	2.010,00	Costo Capital	2009	Costo Capital
PASIVO CORRIENTE						
Cuentas por Pagar Prov.	\$ 15.000,00		\$ 335.000,00		\$ 520.500,00	
Sueldos por Pagar	\$ 20.000,00		\$ 20.000,00		\$ 20.000,00	
Pasivos Acumulados	\$ 15.000,00		\$ 15.000,00		\$ 15.000,00	
C X P BANCOS	\$ -		\$ -		\$ 150.000,00	
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$ 50.000,00		\$ 370.000,00		\$ 705.500,00	
PASIVO A LARGO PLAZO	\$ 70.000,00		\$ 170.000,00		\$ 220.000,00	
TOTAL PASIVO	\$ 120.000,00		\$ 540.000,00		\$ 925.500,00	
PASIVOS CON COSTO DE CAPITAL						
Cuentas por Pagar Prov.	\$ 15.000,00		\$ 335.000,00		\$ 520.500,00	
C X P BANCOS	-				\$ 150.000,00	
1 PASIVO CORRIENTE	\$ 15.000,00	11,83%	\$ 335.000,00	11,83%	\$ 670.500,00	11,83%
2 PASIVO A LARGO PLAZO	\$ 70.000,00	11,83%	\$ 170.000,00	11,83%	\$ 220.000,00	11,83%
CAPITAL AJENO	\$ 85.000,00	11,83%	\$ 505.000,00	11,83%	\$ 890.500,00	11,83%
3 CAPITAL PROPIO	\$ 150.000,00	11,83%	\$ 294.168,00	11,83%	\$ 435.024,00	11,83%

Fuente: información financiera de la Industria Sacos Fuertes S.A.

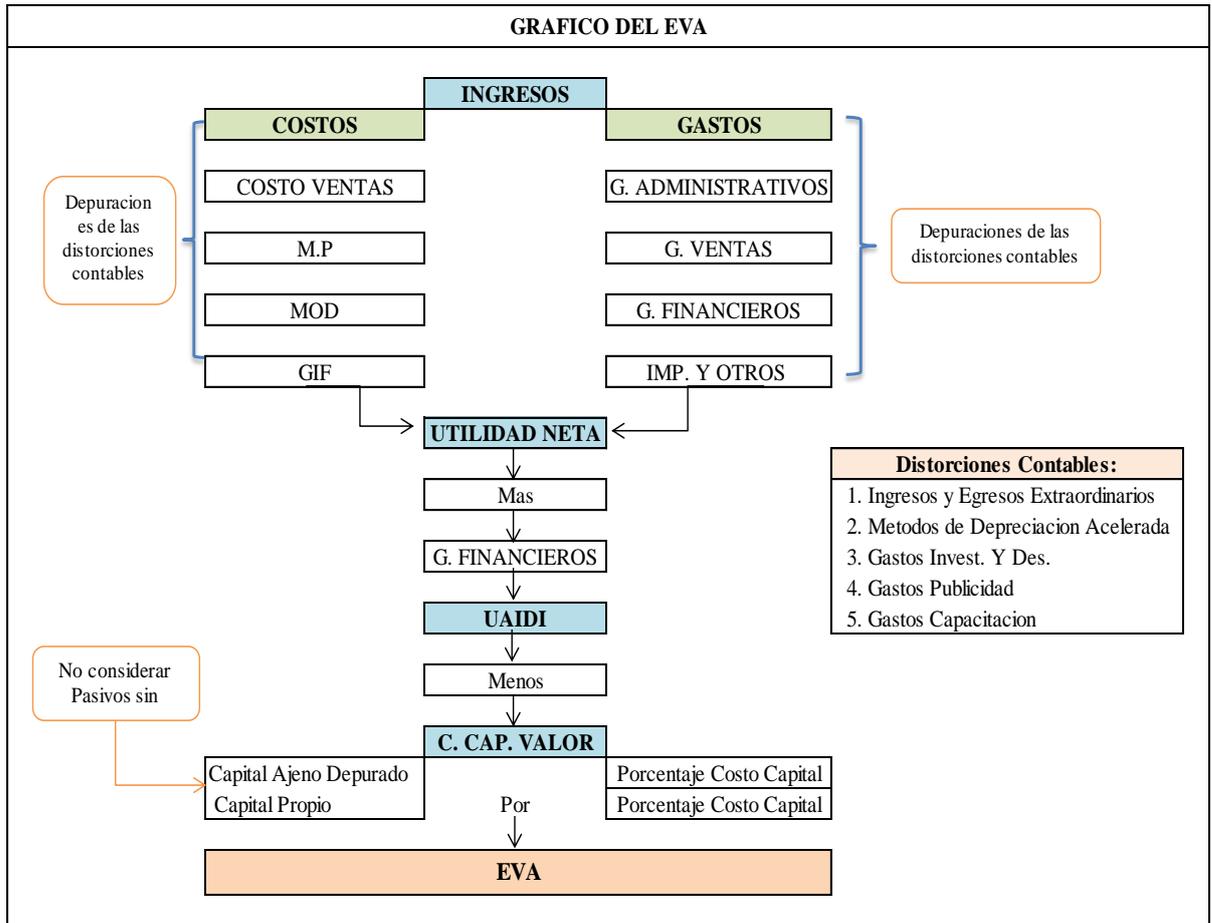


Figura No. 6: Gráfico del EVA. **Autoras:** Bazán V., Pacheco E.

4.3. CÁLCULO E INTERPRETACIÓN DEL EVA EN LA INDUSTRIA

Para calcular el EVA dentro de la empresa se toma como referencia el Estado de Resultados Ajustado, conforme se explica en los estados de resultados comparativos de la empresa Sacos Fuertes S.A. a la utilidad neta 2011 (\$153.350,63) se le suma los gastos financieros (\$ 15.000,00), al hacerlo estamos determinando uno de los componentes para el cálculo que es el UAIDI, (utilidad antes de interés y después de impuestos), al UAIDI (\$168.350,63), se le deduce el Costo de Capital (\$27.800,50) tanto del Capital Ajeno (Pasivo) como del Capital Propio (Patrimonio).

El Costo del Capital, esta conceptualizado como el costo que le cuesta a la empresa financiarse, con fines de ejemplo, hipotéticamente estamos asumiendo conforme se aprecia en el ejemplo, que tanto el Pasivo Corriente, como el Pasivo a Largo Plazo, y el Patrimonio, tienen un costo, que resulta de multiplicar el porcentaje del costo convenido para su uso por el monto de las fuentes mencionadas tal como se muestra en la tabla # 18, lo que nos da para cada año un costo diferente y que es restado de la UAIDI, correspondiente a cada año, la diferencia sería el EVA (\$ 140.550,13), si este es negativo es signo de que la empresa no ha agregado valor en dicho periodo, si es positivo es signo de que la gestión ha sido exitosa, y que sí ha agregado valor. En el caso de la evaluación de la empresa Sacos Fuertes S.A. tiene en el 2011 un EVA positiva lo que podríamos decir que las decisiones gerenciales en comparación a años anteriores han sido exitosas ya que a pesar de utilizar otras técnicas de evaluación las medidas tomadas han sido favorables.

Tabla # 19: periodo 2011 Capital Propio de la empresa

1 Pasivo Corriente	\$	15.000,00	11,83%	\$	1.774,50
2 Pasivo a Largo Plazo	\$	70.000,00	11,83%	\$	8.281,00
Capital Ajeno	\$	85.000,00	11,83%	\$	17.745,00
3 CAPITAL PROPIO	\$	150.000,00	11,83%	\$	27.800,50

Fuente: información financiera de la Industria Sacos Fuertes S.A.

Tabla # 20: Cálculo del Valor Económico Agregado EVA, Sacos Fuertes S.A

SACOS FUERTES S.A.			
CALCULO DEL VALOR ECONOMICO AGREGADO - EVA			
RUBROS	Estado de Resultado Ajustado		
	2011	2010	2009
Ventas	485.000,00	385.000,00	385.491,00
Costo de Ventas	189.450,00	165.000,00	200.000,00
Utilidad Bruta	295.550,00	220.000,00	185.491,00
Gastos de Operación:			
Gastos de Administración	15.000,00	10.000,00	15.000,00
Gastos de Ventas	25.000,00	15.000,00	25.000,00
Total Gastos de Operación	40.000,00	25.000,00	40.000,00
Utilidad de Operación	255.550,00	195.000,00	145.491,00
Gastos Financieros	15.000,00	12.000,00	20.000,00
Utilidad Neta a OI y OE	240.550,00	183.000,00	125.491,00
Otros Ingresos	-	-	-
Otros Egresos	-	-	-
Utilidad a 15% PTU	240.550,00	183.000,00	125.491,00
15% PTU	36.082,50	27.450,00	18.823,65
Utilidad antes 25% ISR	204.467,50	155.550,00	106.667,35
25% ISR	51.116,88	38.887,50	26.666,84
Utilidad Neta	153.350,63	116.662,50	80.000,51
Gastos Financieros	15.000,00	12.000,00	20.000,00
UAIDI	168.350,63	128.662,50	100.000,51
1 Costo Capital Ajeno Corriente	1.774,50	39.630,50	79.320,15
2 Costo Capital Ajeno L. P.	8.281,00	20.111,00	26.026,00
3 Costo Capital Propio	17.745,00	34.800,07	51.463,34
Total Costo de Capital	27.800,50	94.541,57	156.809,49
EVA	140.550,13	34.120,93	- 56.808,98

Fuente: elaboración propia en base información financiera de la Industria Sacos Fuertes S.A. **Autoras:** Bazán V., Pacheco E.

Como se explica en la tabla # 20 para obtener el EVA se debe restar de la Utilidad Antes de Intereses y Después de Impuestos el costo de capital que tiene la industria, de esta forma se evalúa el Valor Económico Agregado donde en el año 2009 la empresa sin aplicar el EVA tiene una utilidad de \$100.000 donde por no tener una estructura organizacional financiera solo puede repartir tal vez a sus empleados lo que no le favorece porque no ha considerado el costo de capital que esta utilidad presenta, la industria con este valor adquirió maquinarias para los

procesos productivos los cuales permitieron que la utilidad en el 2010 sea mayor teniendo una reducción de costos de ventas, los gastos de operación y los gastos financieros de la industria.

Con el EVA la industria no solo se limita a invertir, repartir las utilidades, entre otros aspectos que muchas empresas consideran al revisar los resultados de la compañía, sino también puede considerar que existen otras formas que le ayudarán a obtener mejores ganancias los que le permite competir en un ambiente más igualitario en el mercado nacional o a su vez internacional. Al utilizar el EVA dentro de la compañía no se lo tiene que considerar solo con fines de medición porque de esta manera carecería de utilidad para la industria.

El EVA a pesar de ser un indicador de desempeño su verdadera aplicación comienza cuando la empresa fija premios o incentivos a los empleados debido a que este está considerando el costo de los activos que están siendo financiados. Cuando el empresario, empleado o administrador de la compañía considera estos parámetros y se obtiene una rentabilidad que supere el costo de los activos es ahí donde se procede a las bonificaciones del mismo por el esfuerzo y la consideración que mantiene. De esta forma, el EVA permite fijar incentivos que son coherentes con los objetivos de los accionistas. Se fomenta así que los empleados sean retribuidos como si fueran accionistas y, por lo tanto, actuarán como si lo fuesen.

Muchas empresas limitan los incentivos que pagan a sus empleados de manera que si éstos obtienen unos resultados que superen el límite, el incentivo por recibir no se modifica. Esta práctica promueve que los empleados reduzcan su productividad cuando se aproximan a ese límite, lo que impide a la empresa generar toda la riqueza que podría obtener. Por este motivo predomina el criterio de que no debe haber un límite en cuanto al incentivo que se puede percibir. Esto garantiza que el empleado siempre esté interesado en alcanzar el máximo EVA posible, lo cual está en línea con los intereses de los accionistas.

La recomendación de que no existan límites en los incentivos también puede defenderse desde la perspectiva de que a la empresa lo que le interesa es que el valor agregado crezca sin límites.

Como conclusión, la fijación de incentivos basados en el EVA fomenta a que los empleados actúen como si fueran accionistas, pues tenderán a tomar decisiones que aumenten el valor generado. Para que esto sea así deben cumplirse ciertas condiciones:

- La fórmula de cálculo del EVA no podrá ser objeto de manipulaciones por ninguna de las partes implicadas, y debe ser expresada claramente antes del inicio del ejercicio.
- La forma de calcular el EVA y de fijar el incentivo debe ser de fácil comprensión por parte de los empleados implicados
- El importe de los incentivos debe ser lo suficientemente importante como para provocar modificaciones en la conducta de los empleados.
- No deben existir límites en los incentivos para no impedir el crecimiento ilimitado de la creación de valor.
- Para evitar las acciones que favorecen la creación de valor en un período determinado, se puede pagar una parte del incentivo en el año que se haya generado y el resto que pase a formar parte de una cuenta de la que se podrán efectuar deducciones si en años posteriores el EVA alcanzado no llega al mínimo requerido.

4.4. EL EVA FRENTE A LAS TRADICIONALES TÉCNICAS DE ANÁLISIS FINANCIERO

EVA VERSUS LAS UTILIDADES CONTABLES

Como técnica de medición de la rentabilidad EVA, es superior a las utilidades contables, puesto que si considera el costo de capital propio. Aun cuando las utilidades son determinadas bajo estrictas normas contables, como las NIIFS, estas no reflejan la realidad financiera al no considerar el costo del capital propio. De todas maneras se consideran un buen referente para analizar temas como la liquidez, endeudamiento, productividad y rentabilidad, a través de los indicadores financieros básicos, que se derivan de la Contabilidad Financiera.

VERSUS EL RETORNO SOBRE LA INVERSIÓN TOTAL

Por sentido común cuando se quiere medir la rentabilidad sobre la inversión, debemos ser específicos al definir el termino inversión, esta puede ser denominada “Inversión Total”, si es así explícitamente se relaciona con el total de activos, termino desde el punto de vista contable, o el lado izquierdo de un estado de situación. Bajo este punto de vista es tradicional medir la rentabilidad utilizando el indicador: Utilidad Neta/Inversión, denominado ROI, (Return on Assets). Esta modalidad de análisis es muy popular y fácil de entender que aprovecha la información generada por la Contabilidad Financiera, pero no es completa.

Sobre esta misma base de cálculo, se deriva el indicador ROE, Return on Equity, Retorno sobre el Capital. Utilidad Neta/Capital o Patrimonio.

De igual manera se calcula el Retorno sobre el Patrimonio. Utilidad Neta/Patrimonio.

Si comparamos el ROA, versus el ROE, se produce una diferencia entre las tasas obviamente por las bases de cálculo, el mensaje es que la diferencia es producido por efecto del apalancamiento o uso del pasivo.

Al no considerar el costo del capital propio, esta técnica no es recomendable para tomar decisiones.

VERSUS EL VALOR ACTUAL NETO Y LA TASA INTERNA DE RETORNO

De universal aceptación, también denominadas, Técnicas de los Flujos de Fondos Descartados, Técnicas que si consideran el valor del dinero en el tiempo, se basan para su cálculo, los flujos de efectivos (Utilidad Neta más gastos que no consideran desembolsos como: las depreciaciones, amortizaciones, provisiones), pero de igual manera en estos no están implicados el costo de capital propio.

El Valor Actual Neto (VAN), se produce al establecer la diferencia entre el Valor Actual de los Flujos de Efectivo (VAFE) versus la Inversión, si el VAFE, es superior a la Inversión entonces se tendrá un VAN, positivo sinónimo de rentable.

Bajo otra Explicación:

Para usar el VAN, como medida de una Inversión, se necesita establecer una Tasa de Descuento, o Tasa de Rentabilidad Exigida, que significa la elección de una tasa de rentabilidad, que satisfaga al inversionista, obviamente quien la elija debe ser superior a su costo de capital promedio ponderado, dicha TASA DE DESCUENTO, se la utiliza para traer a valor actual los flujos futuros.

Por ende:

Factor de valor actual multiplicado por los flujos de efectivo igual a VAFE (Valor Actual de los Flujos de Efectivo)

Entonces:

Inversión del proyecto menos VAFE o valor actual de los flujos de efectivo igual al VAN o valor actual neto, si este es: positivo es rentable si es negativo no es rentable.

Explicación:

El VAFE, significa el valor de la inversión que en términos normales debe realizar el inversionista, con la exigencia de su tasa de descuento. Si es inferior a la Inversión del proyecto, significa que no le conviene, puesto que su VAFE, le está indicando el valor correcto.

TASA INTERNA DE RETORNO

A diferencia del VAN, esta técnica no necesita que se determine previamente ninguna tasa de descuento, de lo que se trata es hallar la tasa de interés con la que se trae a valor actual los flujos de efectivos futuros (sean estos iguales o desiguales) para que iguale a la inversión.

En otros términos cuando el VAFE es igual a la Inversión, hemos encontrado la Tasa de Retorno de cualquier inversión.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

CONCLUSIONES

Como egresadas de Ingeniería en Gestión Empresarial de la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil, atentas al proceso de innovación y cambios al que está expuesta la administración financiera, conminamos a todas las empresas, que le hará bien actualizar los conceptos sobre rentabilidad, por la misma exigencia de la competencia, porque las empresas que tengan más claro sus cifras estará en mejor plano de competencia.

El temario del presente trabajo hace un enfoque amplio, de manera tal que permita **reactualizar** las bases **sustentadoras** de las finanzas, a manera de una visión general y porque era necesario resaltar a través de los capítulos iniciales las bases donde se sustentan los componentes para el cálculo del EVA.

Utilizando esta herramienta se llega a la conclusión de que no todo el tiempo las empresas crean valor cuando están generando muchas utilidades, esto no significa de que en realidad sea rentable, para saber esto es necesario hacer un análisis donde la empresa se dé cuenta de que es lo que realmente tiene, cabe recalcar que esto debe ser sin cifras erróneas o maquilladas ; es decir si la industria realmente quiere conocer su valor se debe orientarlo de tal manera que las decisiones que llegue a tomar sobre adquirir o disminuir el inventario, aumentar sus deudas o disminuirlas, comenzar nuevo proyecto o todo lo que llegue a afectar su estabilidad, lo lleve a realizar la mejor operación posible es precisamente en este momento donde estará ganando todos los que forman parte de la industria.

El EVA es una herramienta que permiten calcular y evaluar la riqueza generada por la empresa, teniendo en cuenta el nivel de riesgo con que opera.

El EVA es un indicador que su reconocimiento y utilización se debe a la gran focalización que tiene a la obtención de beneficios, entendiéndose estos con una concepción más económica que contable.

El EVA es un cambio muy radical al método tradicional de medir el éxito, motivar a las personas y tomar decisiones, por este motivo, requiere una presión y supervisión constante de parte de todos los directivos de la empresa, para reforzar el cumplimiento, la obediencia y la confianza de los niveles inferiores, implementar el EVA es un cambio profundo en la cultura de la organización.

Podemos decir que la aplicación de este método debe ser medida y debe ser utilizada como una herramienta más de *management*, ya que ésta es más que un indicador de gestión, es una herramienta que busca inducir un cambio cultural, transformando el comportamiento de los miembros de la organización; se busca que piensen y actúen como dueños.

En países como el nuestro en donde esta técnica no está siendo utilizada en forma masiva, es aún posible su aplicación tratando de minimizar los efectos negativos que pudiera tener potenciando aquellos que son positivos. No se puede olvidar que, para que su implementación sea eficaz la empresa deberá contar con requisitos en cuanto a su estructura, organización, dirección y equipamiento.

Luego de haber investigado profundamente el EVA destacamos como conclusión final que esta herramienta será indispensable en un futuro por el avance continuo en el crecimiento de las empresas, evolución y competitividad.

RECOMENDACIONES

Se recomienda para efecto que el EVA sea un método utilizado para emprender la aplicación de ciertas estrategias tales como:

- Aumentar el rendimiento de los activos sin invertir más para ello hay que aumentar el margen con el que se vende o bien aumentar la rotación de los activos a fin de generar más ingresos sin necesidad de aumentar las inversiones.
- Una forma de conseguir aumentar el rendimiento es invertir en aquellas divisiones que generan valor y desinvertir en aquellas que destruyen valor o que generan poco valor.
Otras medidas que conseguirían similares resultados serían la reducción de gastos, sin que se reduzcan los ingresos, o dicho de otra forma, “hacer más con menos”. De esta forma se consigue aumentar el rendimiento de la inversión.
- Reducir la carga fiscal mediante una planificación fiscal y tomando decisiones que maximicen las desgravaciones y deducciones fiscales. Con ellos se incrementará el BAIDI.
- Aumentar las inversiones en activos que rindan por encima del costo del pasivo. De esta forma, el incremento del beneficio superará el aumento del coste de su financiación, con lo que el EVA será mayor.
- Se debe reducir los activos, manteniendo el BAIDI para que se pueda disminuir la financiación total utilizada. Así, al reducir el pasivo será menor el costo del mismo, que es lo que se deduce del beneficio. Por lo tanto, aunque el beneficio (BAIDI) siga siendo el mismo, el EVA aumentará al

reducirse el costo financiero así como los activos.

Con alguna de las estrategias expuesta, o combinaciones de ellas, se puede aumentar el EVA y, por tanto el valor creado por la empresa para el accionista.

BIBLIOGRAFÍA

- Acuña, G. (2001). *EVA, herramienta para toma de decisiones gerenciales*. Colombia.
- Amat, O. (2002). *EVA Valor Añadido Económico, un enfoque para optimizar la gestión, motivar y crear valor*. Barcelona, España: Romanyá-Valls, S.A. (Segunda ed.).
- Amat, O. (2004). *EVA Valor Económico Agregado, Un nuevo enfoque para optimizar la gestión empresarial, motivar a los empleados y crear valor*. Bogotá: Norma.
- Arias, A., Bobadilla, X., Guzmán, R., & Sáez, J. (2002). *Valoración de Empresas*.
- Ayala Molina, J. (2012). *Fundamentos de Finanzas para el empresario moderno*. Ecuador.
- Battaglia, P. (2001). Utilización del EVA como medida de performance de una empresa. Universidad de Buenos Aires, Facultad de Ciencias Económicas, Buenos Aires.
- Bennet, S. G. (2006). *La Búsqueda del Valor, Guía de Aplicación del Eva*. España: Gestión 2000.
- Block, S. B., & Hirt, G. S. (2005). *Fundamentos de Gerencia Financiera*. McGraw Hill (Novena ed.).
- BoniLLa, F. L. (Enero-Junio de 2010). EL VALOR ECONÓMICO AGREGADO. Recuperado el 1 de Diciembre de 2012, de <http://unpan1.un.org/intradoc/groups/public/documents/icap/unpan044043.pdf>
- Canada, J. (2006). *Técnicas de Análisis Económico*. Diana.
- Colina, M. A. (Noviembre de 2000). GERENCIA BASADA EN VALOR Y GERENCIA FINANCIERA . (U. d. Nariño, Ed.) TENDENCIAS. Vol I No. 2, 109-132.
- Dodd, J., & Chen, S. (2006). EVA: a new method . *Business and Economic Review*, 26-28.
- Gaitan, R. E., & Orlando Estupiñan Gaitan. (2006). *Análisis Financiero y de Gestión*. ECOE Ediciones.
- Gestiopolis. (2001). EVA, herramienta para la toma de decisiones gerenciales. *Gestiopolis*, 94.
- Grácia, P. S. (Febrero de 2002). El EVA (Economic Value Added). (2), 7-8.
- Horne, J. V. (2004). *Administración Financiera*. McGraw Hill.
- Jiménez, Y. (s.f.). *El desafío del EVA: curso de nivelación de contabilidad*. Recuperado el 20 de Noviembre de 2012, de <http://site.ebrary.com/id/10316982?ppg=3>

- Lefcovich, M. L. (s.f.). *ebrary.com*. EVA: Una nueva forma de obtener resultados y administrarlos. Recuperado el 20 de Noviembre de 2012 de: <http://site.ebrary.com/id/10312290?ppg=3>
- Loraine , B., Christina, H., & Malcolm , T. (2002). *Cómo se hace una investigación* . Gedisa.
- Marshall, A. (1890). *The Principles of Economics*. London: Macmillan and Co., Ltd.
- Meigs, Johnson, & Keller. (2005). Valor Actual Neto. McGraw Hill.
- Mendoza, L. T. (Diciembre de 2010). *Valor Económico Agregado (EVA) y sus Componentes*. (Tesina de licenciatura, Universidad Michoacana de San Nicolas de Hidalgo) Recuperado el 2013, de <http://bibliotecavirtual.dgb.umich.mx:8083/jspui/bitstream/123456789/1678/1/VALORECONOMICOAGREGADOEVAYSUSCOMPONENTES.pdf>
- Rovayo, D. G. (Enero de 2010). *¿Se anima a medir la Creación de Valor de su empresa*. *Emprende*, 16 - 17.
- Stern, J., & Shiely, J. (2000). *El Reto del Eva, ¿Cómo Implantar y Gestionar el cambio del Valor Añadido en una Organización*. *Gestión* 2000.
- Tully, S. (1993). The real key to creating wealth. *Fortune*.
- Vegas, D. S. (2004). *Ánalysis del Valor Agregado Económico (EVA) y la Gerencia Basada en Valor (VBM) para la toma de decisiones gerenciales en las corporaciones en Venezuela*.. (Tesis de maestría, Universidad Centrooccidental “Lisandro Alvarado” Recuperado el 28 de Noviembre de 2012, de http://bibadm.ucla.edu.ve/edocs_baducla/tesis/P536.pdf

ANEXOS

ANEXO # 1: Flujo de Efectivo

Tabla: Estado de Flujo de Efectivo – Método Indirecto de Sacos Fuertes S.A.

SACOS FUERTES S.A.	
EL ESTADO DEL FLUJO DE EFECTIVO - METODO INDIRECTO	
SALDO INICIAL DE BANCOS	\$ 10.000,00
ACTIVIDADES OPERATIVAS:	\$ 2.010,00
Fuentes de Efectivo:	
UTILIDAD NETA	\$ 104.168,00
Mas: Depreciacion	\$ 19.600,00
Flujo Real del Ejercicio	\$ 123.768,00
Otras Fuentes:	
Aumento en Ctas por Pagar.	\$ 320.000,00
Aumento de Pas. Acum.	\$ -
Total Fuentes	\$ 320.000,00
Aplicaciones de Efectivo:	
Aumentos en Ctas por Cobrar	\$ -
Aumento en Inventarios	\$ 165.000,00
Total Aplicaciones	\$ 165.000,00
Flujo Neto de Actividades Operativas	\$ 278.768,00
ACTIVIDADES DE INVERSION:	
Fuentes de Efectivo:	
Venta de Máquina	\$ 10.000,00
Total Fuentes	\$ 10.000,00
Aplicaciones de Efectivo:	
Adquisición de Activos Fijos	\$ 30.000,00
Total Aplicaciones de Efectivo:	\$ 30.000,00
Flujo Neto Actividades de Inversión	\$ (20.000,00)
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	
Fuentes de Efectivo:	
Aumento de Pasivo a Largo Plazo	\$ 100.000,00
Aumento Capital Social	\$ 30.000,00
Total Fuentes	\$ 130.000,00
Flujo Neto Actividades Financiamiento	\$ 130.000,00
SALDO DE BANCOS 2010	\$ 398.768,00

Fuente: elaboración propia en a analisis realizado de la industria Sacos Fuertes S.A.

ANEXO 2

EL BAIDI

Resultado Neto
+ Gastos financieros
– Beneficios extraordinarios
+ Pérdidas extraordinarias
Resultado de las actividades ordinarias antes de intereses y después de impuestos (BAIDI)

Fuente: elaboración propia en base a Arias, Bobadilla, Guzmán, & Sáez, (2002). *Valoración de Empresas*.

MODO DE CÁLCULO

VENTAS NETAS
- COSTES VARIABLES
<hr/>
=MARGEN BRUTO
- COSTES ESTRUCTURA
<hr/>
= BAI (Beneficio Antes de Intereses e Impuestos)
- COSTES FINANCIEROS
<hr/>
= BAI (Beneficio Antes de Impuestos)
- IMPUESTOS
<hr/>
= BENEFICIO NETO
<hr/>

El BAIDI es:

$$\text{BAIDI} = \text{Beneficio Neto} + \text{Costes financieros}$$

O bien:

$$\text{BAIDI} = \text{BAII} - \text{Impuestos}$$

Ejemplo:

VENTAS NETAS	1.000.000
-COSTES VARIABLES	- 600.000
=MARGEN BRUTO	400.000
-COSTES DE ESTRUCTURA	-300.000
=BAII	100.000
-COSTES FINANCIEROS	- 30.000
=BAI	70.000
-IMPUESTOS	- 24.000
=BENEFICIO NETO	45.500

BAIDI = Beneficio Neto + Costes financieros

BAIDI = 45.500 + 30.000

BAIDI = 75.500

O bien,

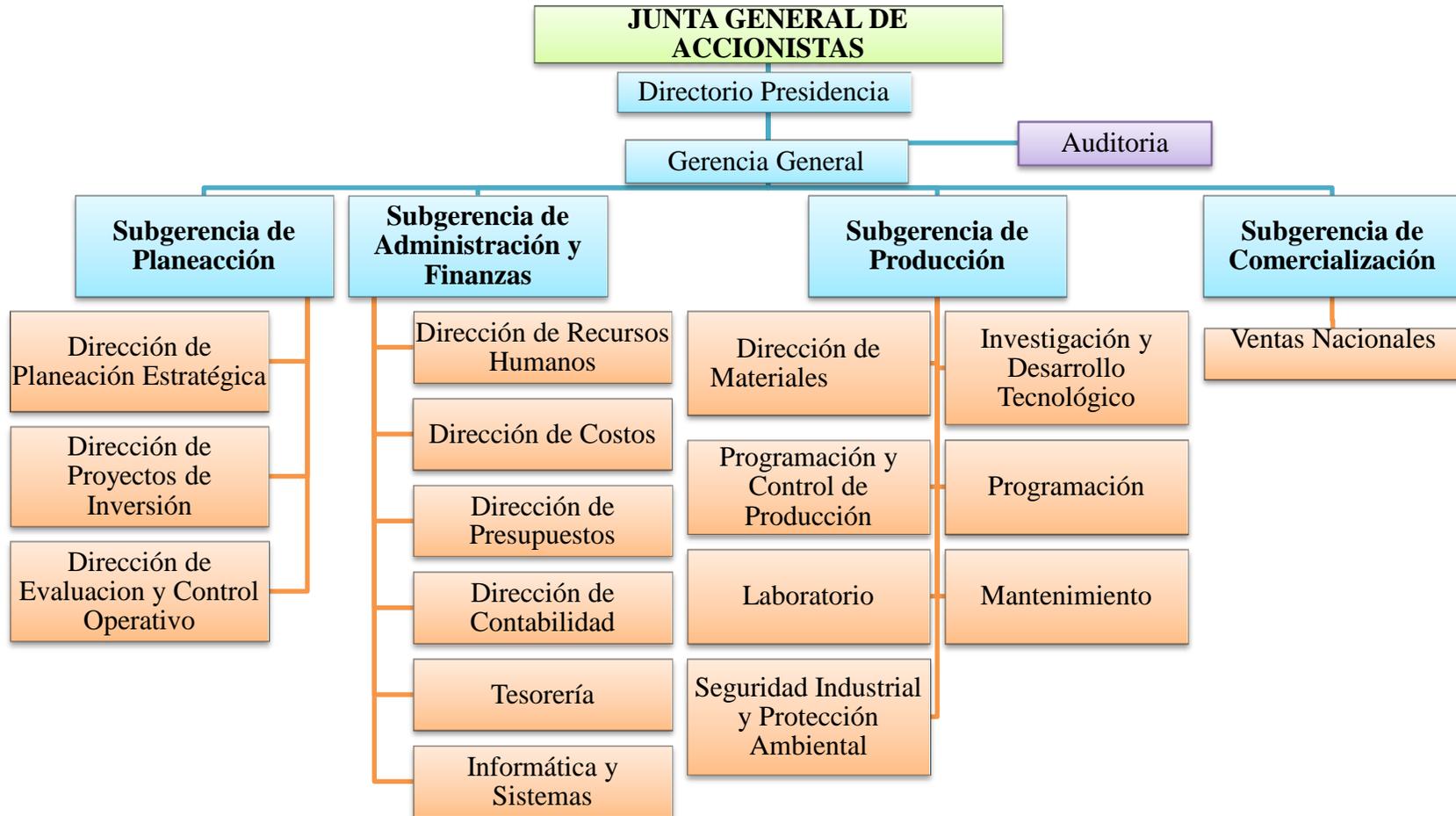
BAIDI = BAII – Impuestos

BAIDI = 100.000 – 24.500

BAIDI = 75.500

Fuente: Pol Santandreu, (2002). *El EVA (Economic Value Added)*

ANEXO 3: Organización de la Industria Sacos Fuertes S.A.



Fuente: elaboración propia en base información proporcionada por la empresa. **Autoras:** Bazán V., Pacheco E.

ANEXO 4

Entrevista

Unas de las preguntas realizadas en la entrevista durante la recolección de datos en la Industria Sacos Fuertes S.A. fueron:

1. ¿Conoce sobre el nuevo método de aplicación como el Valor Económico Agregado (EVA)?
2. ¿Cuál es la estrategia de negocio y la estructura organizacional que su empresa mantiene?
3. Al conocerlo ¿cuál cree usted que es la ventaja sustancial del EVA sobre el Valor Actual Neto?
4. ¿Considera al EVA como una técnica innovadora para aplicar en cualquier tipo de empresa?
5. ¿Considera que la aplicación del EVA, como medida de rentabilidad es práctica y entendible?
6. Es esencial la implementación de un plan de incentivos basados en el EVA y este debe llegar hasta los niveles jerárquicos más bajos de la empresa.
7. ¿Cree usted que es imprescindible un programa de formación completo hasta los niveles más bajos?
8. ¿Considera que al aplicar una nueva herramienta en la empresa debe existir el compromiso de todo el personal?