



# VALOR ECONÓMICO AGREGADO – PARTE I

**FINANZAS CORPORATIVAS**

Maestría en Finanzas con  
Mención en Dirección Financiera



# ↓ VALOR ECONÓMICO AGREGADO

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

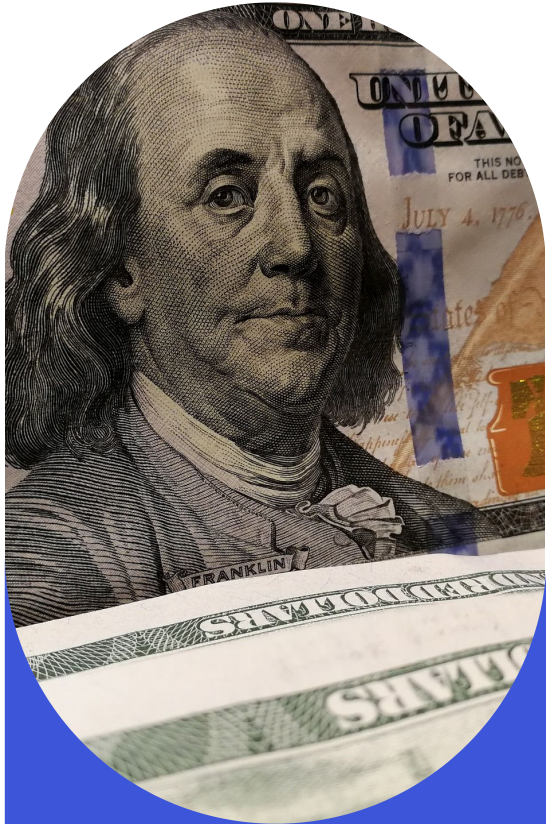
Es decir el EVA es lo que queda una vez que se han atendido todos los gastos y satisfecho una rentabilidad mínima esperada por parte de los accionistas. En consecuencia se crea valor en una empresa cuando la rentabilidad generada supera el costo de oportunidad de los accionistas.

El EVA se calcula de la siguiente manera:

- (+) UAIDI
- (-) Valor contable del activo x Costo promedio de capital
- (=) EVA

- La Utilidad antes de intereses y después de impuestos (UAIDI) se obtiene sumando a la utilidad neta los intereses y eliminando las utilidades extraordinarias.
- El valor contable del activo (VCA) es el valor promedio del activo de la empresa, de acuerdo con su balance de situación una vez restado el financiamiento espontáneo.
- El costo de capital promedio ponderado (CCPP) es el costo promedio de toda la financiación que ha obtenido la empresa. Se calcula con base en el VCA.





## BENEFICIO ANTES DE INTERESES Y DESPUÉS DE IMPUESTOS

Beneficio antes de Intereses y después de impuestos	
Utilidad Neta	102.000
- Incremento de Depreciaciones	-50.000
+ Gastos Financieros	-4.000
- Beneficios Extraordinarios	-25.000
= UAIDI	23.000

La información se obtiene del Estado de Resultados



## VALOR CONTABLE DEL ACTIVO

Valor Contable del Activo	
Activo Total Medio	239.000
+ Plusvalía del Activo Fijo	190.000
- Financiamiento Espontáneo	- 77.000
= Valor del Activo Neto	352.000

El financiamiento espontaneo es el que se genera automáticamente gracias al giro del negocio. Ejemplos: cuentas por pagar proveedores, impuestos, IESS.



# FINANCIAMIENTO ESPONTANEO

Balance Completo

Activo	Pasivo
Caja	Proveedores
Clientes	Gastos por Pagar
	Impuestos por pagar
Inventarios	Deuda C/P
	Deuda L/P
Activo Fijo	Recursos Propios

Activo Corriente

Pasivo Espontaneo

$$\text{NOF} = \text{AC} - \text{Financiamiento Espontaneo}$$

Balance Financiero

Activo	Pasivo
NOF	Deuda C/P
AF	Deuda L/P
	Recursos Propios

Deuda Onerosa

Se puede definir a las NOF como los fondos requeridos por la empresa para operar.



## COSTO DE CAPITAL PROMEDIO PONDERADO

Costo de Capital Promedio Ponderado					
	Cantidad	Proporción	Costo	Costo d/imp	CCPP
Obligaciones con Bancos	46.000	28,40%	6,27%	4,00%	1,13%
+ Recursos Propios	116.000	71,60%	15,00%	15,00%	10,74%
= Total Financiamiento con costo	162.000	100,00%			11,88%

**Nota: se debe utilizar el CCPP después de impuestos.**



## ↓ VALOR ECONÓMICO AGREGADO

Valor Económico Agregado	
UAIDI	23.000
- Valor Activo Neto X CCPP	- 41.803
= EVA	- 18.803

# ↓ RENTABILIDAD SOBRE LOS ACTIVOS

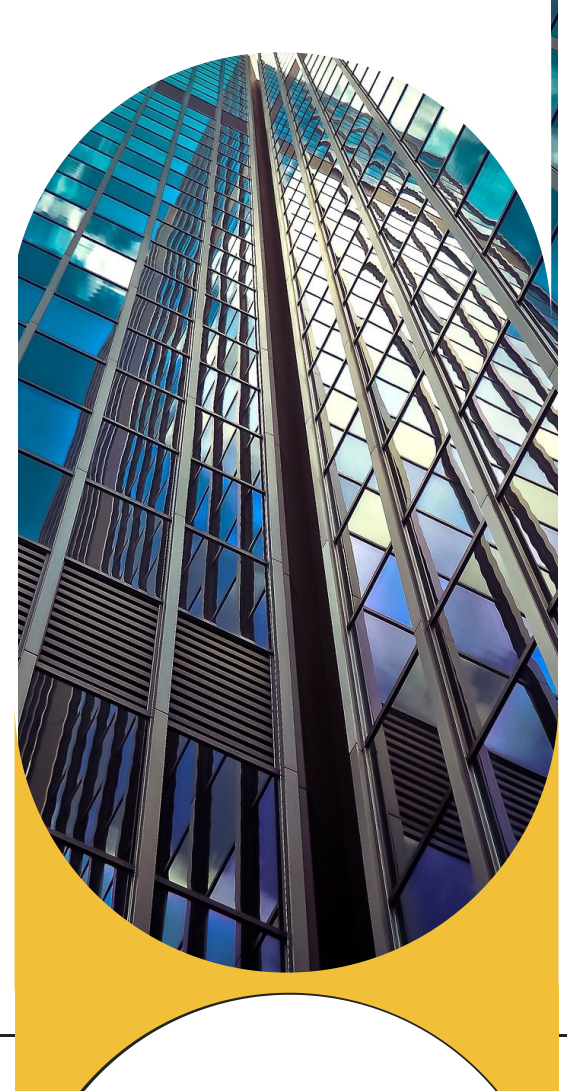
**Rentabilidad Económica = UAI / Total Activo**

El ROA también se conoce como Rentabilidad Económica y se calcula dividiendo la Utilidad antes de intereses e impuestos (utilidad operativa) para el total de los activos.

Cuanto mayor sea esta rentabilidad mejor porque indicará que se obtiene más productividad del activo.

La rentabilidad económica puede ser comparada con el costo promedio del financiamiento, y se trata de conseguir que la rentabilidad del activo supere el costo promedio de la financiación (intereses de la deuda más dividendos deseados por los accionistas).

Cuando se cumple lo anterior, el beneficio de la empresa es suficiente para atender el costo del financiamiento, y se crea valor. Caso contrario se está destruyendo valor.





# ↓ RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO

**Rentabilidad Financiera = Utilidad Neta / Recursos Propios**

Este índice se conoce como ROE o Rentabilidad Financiera.

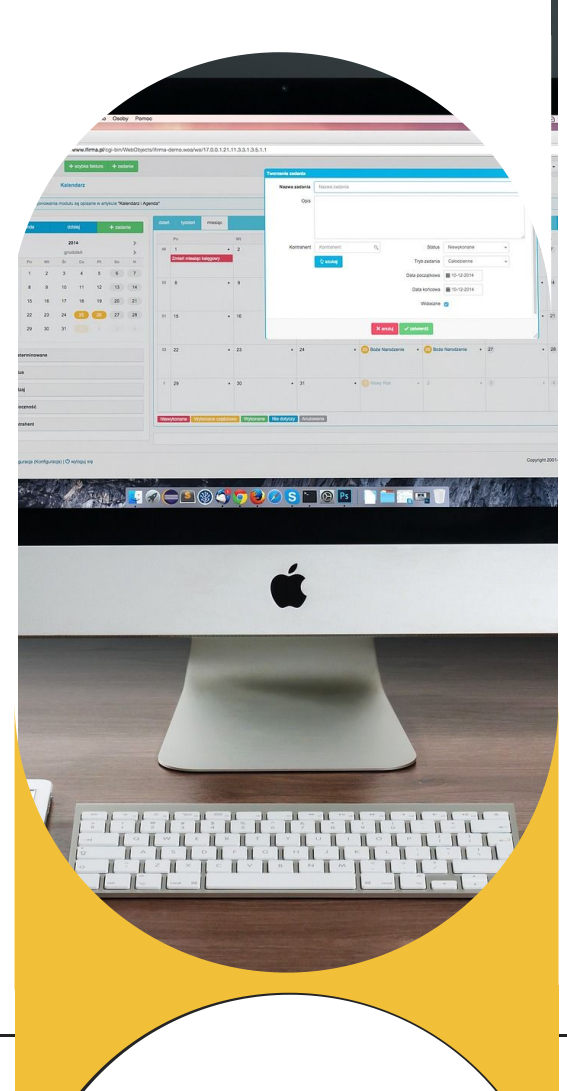
A medida que el índice de rentabilidad financiera sea mayor, mejor es la situación. En cualquier caso, cómo mínimo ha de ser positiva y superior o igual a las expectativas de los accionistas.

Estas expectativa suelen estar representadas por el denominado costo de oportunidad, que indica la rentabilidad que se dejan de percibir los accionistas por no invertir en otras alternativas financieras de similar riesgo.



# REFERENCIAS

Merchán, M. (2015). El análisis económico Financiero. De la teoría a la Práctica. Editorial Ecuador.





Quito  
Av.12 de Octubre 1073 y Roca  
Edificio de la Facultad de Comunicación,  
Lingüística y Literatura. Primer Piso. Oficina 106.



Teléfono:  
(593-2) 299 1592 / (593)09 8 851 2839



Correo:  
[soportevirtual@puce.edu.ec](mailto:soportevirtual@puce.edu.ec)