

NOTA TÉCNICA GESTIÓN DEL VALOR ECONÓMICO AGREGADO

Las finanzas y las estrategias empresariales

La mayor parte de las empresas miden su gestión financiera con razones financieras basadas en información contable, pero estas no incluyen el costo de oportunidad de los propietarios y/o accionistas por el capital que han invertido. El objetivo principal es que la gestión financiera de las empresas se oriente a la maximización de la riqueza de los accionistas, tomando decisiones de inversión óptimas y por consiguiente la maximización del valor de las acciones.

En términos financieros, una decisión, inversión o transacción propende por la creación de valor cuando es capaz de retornar una cantidad de dinero superior a lo invertido, y es posible cubrir todos los costos asociados, involucrando los costos de oportunidad de los recursos invertidos. Es decir, una decisión financiera que genera ingresos suficientes para exceder sus costos operativos contablemente arroja una utilidad; si ese sobrante además permite cancelar gastos de intereses, participación a trabajadores e impuestos, contablemente existe utilidad; pero si ella no satisface el rendimiento esperado por el propietario, y no cubre el costo de oportunidad de los recursos invertidos en el negocio, esa operación no está generando valor, por lo contrario, lo está destruyendo.

La creación de valor es una variable no solo de competitividad, sino de supervivencia para cualquier organización que quiera permanecer en el mercado, por lo que crear valor se vuelve un desafío.

Gitman (2003), afirma que el objetivo de la empresa, por consiguiente, de los gerentes y empleados, es maximizar la riqueza de los accionistas, la cual se determina por medio del precio de una acción del capital social, que a su vez se basa en el momento de la obtención de los rendimientos, en su magnitud y en su riesgo.

Según Amat (1999), el valor económico agregado procura dar solución a las limitaciones que presentan los indicadores financieros tradicionales, y consideran como sus objetivos específicos los siguientes:

- Implantar en cualquier tipo de empresa, cotice o no, en la bolsa de valores.
- Aplicar tanto a una empresa en su totalidad, como a una parte de ella.
- Fijar metas en la empresa.

De la misma manera Rappaport (2006), plantea que el EVA permite:

- Medir del desempeño de la empresa y sus colaboradores. La innovación y los productos y servicios a la medida del cliente, desarrollados por empleados con elevada reparación profesional, constituyen una fuente crítica de creación de valor que cada vez cobra más importancia.
- Considerar todos los costos que se producen en la empresa.
- Motivar a distintos niveles gerenciales de la empresa. Hay, por lo menos, cuatro factores que impulsan a los directivos a adoptar una orientación en favor de los accionistas: 1) una posición relativamente sustancial en la propiedad de la empresa, 2) una remuneración vinculada al comportamiento del rendimiento del accionista, 3) la amenaza de absorción por parte de otra empresa, grupo u organización, y 4) mercados de trabajo competitivos para los directores de grandes empresas.
- Valorar la empresa. El movimiento hacia las absorciones que tuvo lugar en la segunda mitad de la década de los ochenta fue un poderoso incentivo para que los directivos concentraran su atención en la creación de valor.

Estrategias financieras para aumentar el valor económico agregado

Existen cuatro estrategias financieras básicas para incrementar el Valor Económico Agregado de una empresa o una unidad de negocio basadas en sus componentes: aumentar las utilidades brutas con los activos existentes; disminuir los gastos operativos; reducir el capital invertido, manteniendo las utilidades, e invertir solo en activos con rentabilidad superior al costo de capital y reducir el costo de capital. Con alguna de estas estrategias o actuando en conjunto, es posible aumentar el Valor Económico Agregado y, por lo tanto, el valor creado por la empresa para el accionista.

A continuación, se detallan algunos ejemplos de estas estrategias:

Estrategias para Aumentar la Utilidad Bruta

Las acciones que se deben realizar para aumentar las utilidades brutas, con los activos existentes, son básicamente aumentando los ingresos por ventas y disminuyendo los costos de producción y/o servicio.

Estrategias para Aumentar los Ingresos por Ventas

Las estrategias que se pueden utilizar para el logro de este objetivo financiero, entre otras son:

- Aumentar el número de productos vendidos y/o servicios prestados.
- Mejorar los precios de los productos y/o servicios, sujetos a la aceptación del mercado.

- Desarrollar nuevos mercados para los productos y/o servicios actuales.
- Desarrollar un modelo de gestión orientado hacia el cliente, es decir, desarrollar productos y/o servicios con valor agregado para los clientes.
- Identificar necesidades que los clientes buscan satisfacer para poder atenderlos con el mejoramiento de productos y/o servicios o el desarrollo de nuevos productos y/o servicios a través de procesos de innovación.
- Aumentar el volumen de ventas de los productos y/o servicios que generan mayores rentabilidades brutas con respecto al portafolio de productos, y, en su caso, discontinuar productos y/o servicios que no generen rentabilidades brutas a la organización, logrando un aumento del margen bruto promedio.
- Revisar el sistema de precios (precio justo - margen), donde el margen debe fijarse con base en estudios especiales de los costos y los precios de la competencia.
- Mejorar los servicios de atención al cliente, incluyendo la post venta y/o post servicio que se requieran, mejorar la comunicación y fidelidad de los clientes.

Estrategias para Disminuir los Costos de Producción y/o Servicio

Las estrategias que se pueden utilizar para el logro de este objetivo financiero son:

- Desarrollar un modelo de gestión de costos orientado hacia la búsqueda permanente de factores de producción y/o servicios más económicos.
- Disminuir los costos fijos por unidad de producto y/o servicio como consecuencia del aumento de los ingresos por ventas.
- Obtener descuentos adicionales en la adquisición de bienes materiales y/o servicios, a través de negociación directa, compras corporativas, compras asociadas con organizaciones del sector, por efecto de la continuidad volumen negociado, etc.
- Identificar ahorros en costos a través de sistemas de costos adecuados, rediseño de procesos de producción para que cuesten menos, sin afectar la calidad de este.
- Reconvertir costos fijos en costos variables especialmente en nómina, para que la empresa pueda manejar los recursos financieros con razonable flexibilidad.
- Tercerizar (outsourcing), es decir, subcontratar aquellos procesos en los que la empresa no sea competitiva, y no agreguen valor al cliente, según sea el caso.
- Optimizar los activos para disminuir los gastos vinculados con los mismos. Por ejemplo, Si se reduce el nivel de stock de las existencias en una industria, pueden reducirse los costos vinculados al almacenaje.
- Incrementar la productividad del personal a través de capacitación, motivación, incentivos, etc. en las tareas del desarrollo de la producción y/o servicio.

Estrategias para disminuir los gastos operacionales.

Las acciones que se deben realizar para reducir los gastos operativos son básicamente las siguientes:

- Desarrollar un modelo de gestión por cada una de las áreas operacionales de la organización, orientado hacia la eficiencia y eficacia.

- Identificar los procesos críticos en la gestión, establecerlas tareas involucradas y determinar los recursos humanos y materiales requeridos para realizar cada actividad de manera óptima, de tal forma que se puedan reducir los costos innecesarios.
- Disminuir los gastos fijos por unidad de producto y/o servicio como consecuencia del aumento de los ingresos por ventas. Reconvertir gastos fijos en gastos variables, especialmente en contratación de la nómina de la fuerza de ventas y personal de cobranza de la organización.
- Tercerizar (outsourcing). Esta acción es central en la parte operativa de la empresa, en lo que se debe tener en cuenta lo mencionado anteriormente sobre este tema.
- Utilizar la tecnología de información y comunicación para disminuir los gastos de papelería, impresos, comunicación, etc.
- Incrementar la productividad del personal a través de capacitación, motivación, incentivos, etc. en las tareas del desarrollo de la gestión operativa de la organización.
- Reducir el gasto anual de impuesto a la renta, mediante una adecuada planificación tributaria que permita identificar oportunidades que ofrece la legislación tributaria vigente (deducciones de renta, desgravaciones fiscales, métodos alternativos de imposición, etc.).

Estrategias para Reducir el Capital Invertido

Las acciones que se deben realizar para reducir el capital invertido existente (activos totales netos), manteniendo las utilidades son básicamente los siguientes:

- Reducir el nivel del efectivo, mediante técnicas de gestión de tesorería y planeamiento financiero. Por ejemplo: reducir los días del ciclo de efectivo.
- Reducir las cuentas por cobrar, mediante técnicas de gestión de crédito. Por ejemplo: otorgar descuentos por pronto pago de las cuentas pendientes, seleccionar los mecanismos de cobro más adecuados, usar la venta de cartera, analizar los créditos vencidos y por vencer, implementar incentivos para el personal sobre la base de ventas cobradas, recuperar los créditos incobrables, etc.
- Reducir el nivel de existencias, mediante técnicas de gestión de inventarios. Por ejemplo: reducir el ciclo de producción y abastecimiento, producir en base a pedidos de clientes, simplificar productos a través de producir solo productos que utilicen los mismos insumos, aplicar el modelo de inventarios justo a tiempo, disminuir el número de productos producidos en condición de fallados, irregulares o para re-procesos de producción.
- Reducir activos fijos, mediante técnicas de gestión de inversiones fijas. Por ejemplo: liquidar o vender activos fijos obsoletos, o improductivos, alquilar activos fijos en lugar de comprar la propiedad de estos, tercerizar procesos para poder eliminar los activos correspondientes, efectuar estudios para determinar la capacidad de planta o infraestructura óptima.

Estrategias para reducir el costo de capital

Las acciones que se deben realizar para reducir el costo promedio ponderado

del capital, son básicamente las siguientes:

- Incrementar el apalancamiento financiero, si el rendimiento de los activos es mayor al costo de la deuda, hasta un nivel aceptable de riesgo y tenga efectos positivos para la organización.
- Obtener menores costos promedios de deudas, lo cual se puede conseguir buscando tasas de interés corporativas o preferenciales en los bancos del mismo grupo empresarial, récord crediticio de la organización, etc.
- Mejorar la estructura financiera de acuerdo con la disponibilidad de líneas de financiamiento y al énfasis en la reducción del riesgo de la empresa.
- Buscar nuevas fuentes de financiación con menores costos de financiación; por ejemplo: emisión de bonos corporativos, avance en cuenta, etc.

BIBLIOGRAFÍA

AMAT, Oriol, *Análisis económico financiero*, 19ª edición, Gestión 2000, 2007, p.9.

GITMAN, J. (2003). *Principios de Administración Financiera*. México, Edit. Addison Wesley Longman.

MERCHÁN, Mariano, (2015), *La gestión financiera en las pequeñas y medianas empresas*, Editorial Ecuador.

RAMIREZ, C., CARBAL, A. & ZAMBRANO, A. (2012). *La creación de valor en las empresas: el valor económico agregado – EVA y el valor de mercado agregado*.

RAPPAPORT, Alfred, (2006), *La creación de valor para el accionista*, Editorial Deusto.

VILCHEZ, Olivares. *Estrategias Financieras para el mejoramiento del Valor Económico Agregado*. Quipukamayoc.