

**EVA Y CVA COMO MEDIDAS DE LA
CREACION DE VALOR EN UN NEGOCIO
UNA INTRODUCCION (1)
Por: Mary A. Vera Colina /***

RESUMEN

Durante mucho tiempo, al hacer referencia al análisis empresarial se le otorgaba la mayor importancia a los indicadores de tipo financiero: ¿Cuánta utilidad genera la empresa?, ¿cuál es el comportamiento de los costos? ¿cómo están los niveles de liquidez, los niveles de endeudamiento, la rotación de cuentas de activo y de pasivo? y cantidad de preguntas como las anteriores que requerían una respuesta. Las respuestas se multiplicaron día tras día, dando origen a un sinnúmero de indicadores que trataban de orientar el diagnóstico de la situación de la empresa, pero que en lugar de contribuir a un análisis completo lo que se provoca es gran complejidad al momento de emitir una conclusión sobre cual es el estado de la organización, y genera una enorme confusión al intentar definir la importancia de los objetivos a alcanzar.

Actualmente, el gerente requiere contar con medidas que le permitan diseñar objetivos más sencillos y verificar su cumplimiento de una manera no tan compleja y más evidente. Ante esta creciente necesidad, en los últimos años somos testigos del surgimiento (y resurgimiento algunas veces) de indicadores de gestión que tratan de concentrarse en lo que podemos llamar las áreas más críticas del negocio, de tal forma que le permitan al gerente enfocarse en pocas mediciones para saber si sus acciones tienen o no el efecto esperado. Este artículo persigue la finalidad de explicar y comentar aspectos relacionados con 2 de estos indicadores de planificación y gestión: el Valor Económico Agregado (EVA) y el Valor del Flujo de Efectivo Agregado (CVA), dentro del marco de la Gerencia Basada en Valor; a cada uno de ellos se les dará un tratamiento introductorio, de tal forma que la información presentada sea de utilidad tanto para lectores que se inician en este estudio como para los que tienen mayor dominio del tema.

PALABRAS CLAVES: EVA, CVA, Gerencia Basada en Valor, Finanzas Corporativas, Estrategias financieras

1. LOS ANTECEDENTES.

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.

plazo.	
Es uno de los primeros indicadores ampliamente desarrollados y divulgados de la VBM. De allí su simplicidad y popularidad entre los gerentes.	Su diseño es posterior al EVA e intenta superar algunas de sus deficiencias. De allí su mayor complejidad y su análisis más completo de las variables financieras.

Evidentemente ambos indicadores son altamente útiles en cualquier negocio; más que recomendar la utilización de uno por sus ventajas sobre el otro, es preferible pensar en la complementariedad que existe entre ellos. No se pretende en este artículo agotar los tópicos relacionados con éstos y otros indicadores no menos populares, solo se persigue una finalidad introductoria y motivadora para aquellos que no están familiarizados con la terminología. Aún queda mucho que analizar y discutir sobre tan interesante tema.

Una reflexión adicional: ¿Debe abandonarse completamente el análisis financiero tradicional? Todo lo contrario. Indicadores como el EVA y el CVA contribuyen a condensar todo ese análisis en una medición crítica. Pero el comportamiento de esa medición siempre será explicado por el resto de los indicadores tradicionalmente estudiados, por lo que deben conocerse las relaciones entre ellos; mediciones como las estudiadas no solo enriquecen el análisis y evaluación financieros, sino que sirven de soporte para llegar a conclusiones concretas sobre una situación, pero siempre estarán presentes el resto de los indicadores por todos conocidos, como herramientas específicas de análisis de las partes que conforman el complejo mundo del analista financiero.

NOTAS:

(*) Economista. Magister en Gerencia Financiera. Profesora de la Universidad del Zulia. Maracaibo. Venezuela. Enviar comentarios al correo electrónico mvera@luz.ve

(1) EVA es una marca registrada por la firma estadounidense Stern and Stewart (<http://www.sternstewart.com/>). CVA es marca registrada por los consultores europeos FWC AB (<http://www.anelda.com/>).

(2) RAPPAPORT, A. Selecting strategies that create shareholder value Harvard Business Review. May-June 1981 p. 139 (Traducción libre)

(3) Al respecto pueden consultarse los estudios de: STEWART, B. (1991) The quest for value, the EVA management guide. Harperbusiness Publishers.

(4) STEWART, B. (1991) The quest for value, the EVA management guide. Harperbusiness Publishers

(5) Para los que deseen profundizar en la estimación del CPPC, pueden consultar el texto de WESTON, F. y BRIGHAM, H. (1994) Fundamentos de Administración Financiera. 10ª edición. México: McGraw-Hill.

(6) WEISSENRIEDER, F. (1997). Value Based Management: Economic Value Added or Cash Value Added. p. 5 <http://www.anelda.com/> (traducción libre)

(7) OTTOSSON, E. y WEISSENRIEDER, F. (1996). CVA Cash Value Added. A new method for measuring financial performance. p. 2. <http://www.anelda.com/> (traducción libre)

(8) Idem. p. 6.

BIBLIOGRAFIA COMPLEMENTARIA

GUTIÉRREZ, L. (1992) Finanzas Prácticas para países en desarrollo. Colombia: Editorial Norma

LUEHRMAN, T. What's it worth? A general manager's guide to valuation. Harvard Business Review. May-June 1997 (132-142)

PETERSON, P. Value-Added Measures of Performance. Florida State University. URL: <http://garnet.acns.fsu.edu/~ppeters/value/notes.htm>. Fecha de consulta: Septiembre 19 de 1999

OTTOSSON, E. y WEISSENRIEDER, F. (1996). Cash Value Added. A framework for Value Based Management. <http://www.anelda.com/3/articles/articje5e.html> (consultado 18 de septiembre de 1999).

SHAKED, I y OTROS. Creating value through EVA. Myth or reality?. En Strategy and Business. Issue 9 4th quarter 1997 (41-52).

WEISSENRIEDER, F. (1996). Profitability with a new pair of glasses. <http://www.anelda.com/3/articles/articje5e.html> (consultado 18 de septiembre de 1999).