

## RESPUESTAS PROPUESTAS

- 1- a) How does return on invested capital (ROIC) affect a company's cash flow?  
b) Explain the relationship between ROIC, growth, and cash flow.
- 

1. a) Cómo es que el ROIC afecta el flujo de caja de la empresa?  
b) Explique la relación entre ROIC, g, y flujo de caja.

Según el capítulo sabe que:

$$FCF = NOPLAT * (1 - \frac{g}{ROIC})$$

**Respuesta a):**

A mayor (menor) ROIC mayor (menor) FCF. La relación es directamente proporcional.

**Respuesta b):**

El efecto del ROIC en el FCF dependerá del comportamiento de g:

**Caso 1:** Si el ROIC y el g crecen (o decrecen) en **igual** proporción (por ejemplo 10%), el FCL sigue igual.

**Caso 2:** Si el ROIC crece en **mayor** proporción que el g (20%,10%), el FCL crece.

**Caso 3:** Si el ROIC crece en **menor** proporción que el g (10%,20%), el FCL decrece.

- 2- a) Which type of business, a pharmaceutical firm or an electric utility, would benefit more from improving ROIC than from increasing growth?  
b) Why?
- 

2. a) Qué tipo de empresa, una compañía farmacéutica o una de servicios de energía eléctrica, se beneficiaría más mejorando el ROIC que incrementando el g?

b) Por qué.

**Respuesta a):**

La compañía de servicios de energía eléctrica.

**Respuesta b):**

Cuando el ROIC es alto, el crecimiento acelerado aumenta el valor. Pero cuando el ROIC es inferior al WACC, el crecimiento acelerado destruye valor.

La conclusión general es que las compañías con ROIC alto (en una farmacéutica debido a las patentes) deberían enfocarse en el crecimiento, mientras que las de ROIC bajo se beneficiarían más mejorando el ROIC antes de acelerar el crecimiento. Este es el caso de una compañía de servicios de energía eléctrica, generalmente muy regulada y con alta sensibilidad social.

- 3- a) Describe how different types of organic growth might create different amounts of value.  
b) Why does organic growth often create more value than growth from acquisitions does?
- 

3. a) Diga por qué los diferentes tipos de crecimiento orgánico generan diferentes magnitudes de valor.

b) Por qué el crecimiento orgánico a menudo crea más valor que el crecimiento por medio de adquisiciones de empresas?

**Respuesta a):**





Dos clases de crecimiento orgánico son el obtenido por el desarrollo de nuevos productos y el obtenido en la lucha por la participación del mercado. El mejor método para obtener creación de valor más duradera es con la ampliación del portafolio de productos, ya que con el otro método es bastante usual la presencia de retaliaciones por parte de los rivales.

**Respuesta b):**

Ampliar el portafolio crea más valor que las adquisiciones porque usualmente son más costosas. Quien compra paga casi siempre una prima para no perder o dejarse quitar el negocio. Esa prima se recupera solo si hay una alta probabilidad de obtener reducción de costos, ahorros en capital de trabajo, aprovechamiento de activos fijos, por ejemplo.

QUÉ HA PASADO  
ESTA SEMANA?

10:01 AM



**MERGERS & ACQUISITIONS**

MONDAY MONITOR

Upcoming Events

Subscribe


**More carve-out deals ahead, driven by pandemic**

By Pradeep Khurana

March 20, 2023, 6:00 a.m. EDT

Several corporations are looking to improve their financial situations and will likely sell non-core units

Read More



**MONROE CAPITAL**

LEADER IN  
MIDDLE MARKET FINANCE

Unitranche Financings,  
Senior and Junior Debt,  
Cash Flow and  
Enterprise Value Based Loans.


monroecap.com | 312.258.8300

# QUÉ HA PASADO ESTA SEMANA?

[INICIO > NOTICIAS](#)

## Movistar pone a la venta varios edificios en Chile para desprenderse de activos no estratégicos

La filial chilena de Telefónica ha iniciado oficialmente el proceso de venta de algunos de sus inmuebles.

Marzo 20, 2023 Por: DatacenterDynamics  Be the first to comment

Se espera que con el cierre de este negocio se completen algunos objetivos locales en un marco de fuerte competencia con **Entel, Claro, VTR y DirecTV**. El objetivo que persigue la compañía es el de desprenderse de activos no estratégicos para mejorar su situación financiera.

<https://www.datacenterdynamics.com/es/noticias/movistar-pone-a-la-venta-varios-edificios-en-chile-para-desprenderse-de-activos-no-estrat%C3%A9gicos/>

# QUÉ HA PASADO ESTA SEMANA?

## General Electric vende su negocio biofarma a Danaher

La operación será por 21.000 millones de dólares. El comprador la mantendrá como una compañía independiente.

POR: PORTAFOLIO – MARZO 21 DE 2023 - 10:34 P.M.

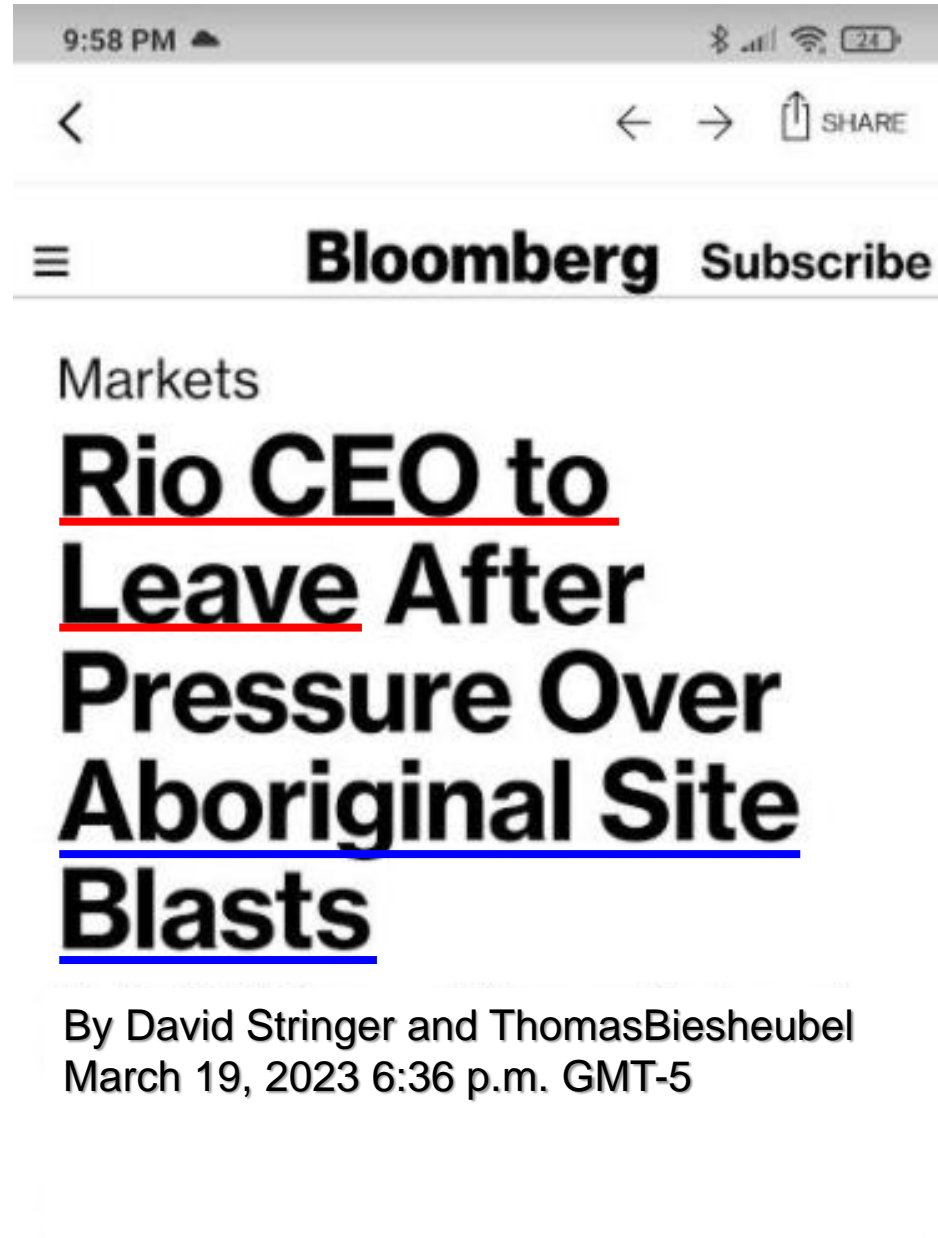
El mayor mérito de la venta está en que se constituye en la mayor desinversión del gigante norteamericano desde que se anunció la reestructuración del grupo en junio del año anterior, el cual quiere volver a sus inicios.

El acuerdo proporcionará al conglomerado industrial estadounidense una base de efectivo muy necesario, **mientras el fabricante de centrales eléctricas y motores de aviones se esfuerza por pagar miles de millones de dólares de deuda y obligaciones por seguros.**

# QUÉ HA PASADO ESTA SEMANA?

Company	Country	Number of Divestitures	Number of Acquisitions	Total number of transactions	Strategic comments
A.P. Møller - Mærsk	Denmark	29	13	42	The strategy is to <u>divest non-core business areas</u> (Oil, retail etc.) and <u>focus on core activities</u> , being transport, logistics and digitalizing the supply chain.
Sanofi	France	28	39	67	<u>Divesting large businesses</u> (Animal Health, notably) <u>to fuel growth in its core business units</u> (cancer treatments, etc.), and to fund acquisitions in Biotech and OTC, and also internal R&D.

# QUÉ HA PASADO ESTA SEMANA?





# QUÉ HA PASADO ESTA SEMANA?

## Healthcare & Pharmaceuticals

### Merck KGaA's lab supplies unit sees Q1 EBITDA jump 30.7%

FRANKFURT Mar. 23 (Reuters) - Germany's Merck KGaA ([MRCG.DE](https://www.mrcg.de))

Earnings before interest, taxes, depreciation and amortisation (EBITDA), adjusted for one-off items, for the division reached 824 million euros, the diversified group reported on Thursday.

# QUÉ HA PASADO ESTA SEMANA?

Seeking Alpha<sup>α</sup>

Symbols, authors, keywords

Premium

My Portfolio

My Authors

Top Stocks

Latest News

Markets

Stock Ideas

Dividends

ETFs

Education

Alpha

Unleash your portfolio! Go Premium for \$4.95 for your first 30 days »

Print

Email

Link

Bookmark

Share

Portfolio 1

+ Add

Link

Edit

Symbol	Price	% Chg
GDX	30.00	-3.57%
PAFRF	0.19	0.00%

Expand Portfolio

Tech

## IBM stumbles as analysts remain cautious about free cash flow prospects

Mar. 21, 2023 7:32 AM ET | **International Business Machines Corporation (IBM)** | By: Chris Ciaccia, SA News Editor | 8 Comments



Sundry Photography/iStock Editorial via Getty Images

IBM (NYSE:IBM) shares fell more than 2% in premarket trading on Thursday as analysts remained cautious about the IT giant's future in light of its recent



# **ANÁLISIS DE LA LIQUIDEZ**

1. Relación entre los Estados Financieros y elaboración del Estado de Flujo de Efectivo contable
2. Limitaciones del Estado de Flujo de Efectivo contable
3. Flujo de Caja Libre Operativo, No Operativo y Financiero
4. Presupuesto de Efectivo

Viene de la clase anterior.....

## PRESUPUESTO DE EFECTIVO

<u>Ingresos</u>		<u>Enero</u>	<u>Febrero</u>	<u>Marzo</u>
+ Ventas Contado				
+ Cobros de Ventas a Crédito				
+ Otros Ingresos				
<b>= Total Ingresos</b>	<b>(A)</b>			
<u>Egresos</u>				
+ Compras Contado				
+ Pagos de Compras a Crédito				
+ Sueldos y Salarios				
+ Alquileres				
+ Activos Fijos				
+ Gastos de Viaje				
+ Impuestos				
+ Otros Gastos				
<b>= Total Egresos</b>	<b>(B)</b>			
<u>Operaciones Financieras</u>				
+ Adquisición de Pasivos				
+ Liquidación Inv.Temp.				
+ Ingresos Financieros				
- Amortización de Pasivos				
- Inversiones Temporales				
- Gastos Financieros				
<b>= Total partidas Financieras</b>	<b>( C )</b>			
<b>=Flujo Neto del Período</b>	<b>(A)-(B)+( C )</b>			
+ Saldo Inicial				
<b>= Saldo Final</b>				

## COMPAÑÍA NACIONAL DE REPUESTOS SA

-COMPENDIO - Admon  
Fciera. Valoracion BTA  
03.2023.pdf, pág. 21

-Presupuesto de Efectivo-  
Plantilla Estudiantes.xls

La CNR hizo ventas por \$40,000 millones en diciembre de 20X0 y \$60,000 en enero de 20X1. Las ventas pronosticadas para febrero, marzo y abril son de \$70,000, \$100,000 y \$90,000 respectivamente, y la empresa tiene un saldo de caja en febrero 1 de \$5,000.

- 1) El 10% de las ventas de CNR son al contado, el 60% a 30 días y el restante 30% a 60 días.
- 2) La empresa recibe otros ingresos mensuales por \$3,000.
- 3) Las compras fueron de \$50,000 y \$80,000 en diciembre y enero, y serán de \$100,000, \$110,000 y \$90,000 en los meses de febrero a abril respectivamente. El 30% de las compras son al contado, el 60% a 30 días y el 10% a 60 días.
- 4) Los sueldos y salarios son el 5% de las ventas del mes anterior.
- 5) Debe pagarse un arrendamineto mensual de \$2,000.
- 6) En marzo se pagan dividendos por \$3,500.
- 7) En febrero se vencen los impuestos de seguridad ciudadana por \$6,000.
- 8) En abril vence un abono a Bancolombia por capital e intereses de \$4,000.
- 9) Para abril está programada una compra en efectivo de maquinaria por valor de \$5,000.

### Se pregunta:

- a)Cuál es el saldo final de caja en los meses de febrero, marzo y abril?
- b) Hay alguna acción que usted deba emprender?
- c) Si la política de la CNR es comprar mensualmente las necesidades para las ventas del mes siguiente, puede usted hacer más ajustes al presupuesto de efectivo? Cómo quedarían los saldos finales de caja de febrero, marzo y abril? (Suponga que las ventas de mayo serán de \$80,000 y que las Materias Primas e Insumos son el 80% de las ventas)
- d) En Enero 31 de 20X1 la CNR tenía inventarios por \$98,000. Por política de la empresa el inventario final debe ser igual al inventario de seguridad (\$10,000 para atender las fluctuaciones en la demanda) más el inventario para atender las necesidades de ventas del mes siguiente. Usted cree que puede hacer más ajustes al presupuesto de efectivo? Cómo quedarían los saldos de caja entonces?

## Paso 4

## PRESUPUESTO DE EFECTIVO (a)

		Dic	Ene	Feb	Mar	Abr
Ventas		40,000	60,000	70,000	100,000	90,000
Contado	10%	4,000	6,000	7,000	10,000	9,000
30 días	60%	24,000	36,000	42,000	60,000	54,000
60 días	30%	12,000	18,000	21,000	30,000	27,000
Compras		50,000	80,000	100,000	110,000	90,000
Contado	30%	15,000	24,000	30,000	33,000	27,000
30 días	60%	30,000	48,000	60,000	66,000	54,000
60 días	10%	5,000	8,000	10,000	11,000	9,000
<b><u>Presupuesto de Efectivo</u></b>						
<b><u>Ingresos</u></b>						
Ventas Contado		4,000	6,000	7,000	10,000	9,000
Ventas 30 días			24,000	36,000	42,000	60,000
Ventas 60 días				12,000	18,000	21,000
Otros Ingresos				3,000	3,000	3,000
<b>+</b>	<b>Total Ingresos</b>			<b>58,000</b>	<b>73,000</b>	<b>93,000</b>
<b><u>Egresos</u></b>						
Compras Contado		15,000	24,000	30,000	33,000	27,000
Compras 30 días			30,000	48,000	60,000	66,000
Compras 60 días				5,000	8,000	10,000
Sueldos y Salarios (5% s/v)			2,000	3,000	3,500	5,000
Alquiler mensual			2,000	2,000	2,000	2,000
Dividendos					3,500	
Impuesto de Seguridad				6,000		
Maquinaria						5,000
<b>-</b>	<b>Total Egresos</b>			<b>94,000</b>	<b>110,000</b>	<b>115,000</b>
<b><u>Operaciones Financieras</u></b>						
Bancolombia				-	-	-4,000
<b>+</b>	<b>Total Partidas Financieras</b>			<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-4,000</b>
<b>=</b>	<b>Flujo Neto del Período</b>			<b>-36,000</b>	<b>-37,000</b>	<b>-26,000</b>
<b>+</b>	<b>Saldo Inicial</b>			<b>5,000</b>	<b>-31,000</b>	<b>-68,000</b>
<b>=</b>	<b>Saldo Final</b>			<b>-31,000</b>	<b>-68,000</b>	<b>-94,000</b>

## **PRESUPUESTO DE EFECTIVO (b)**

		Dic	Ene	Feb	Mar	Abr
Ventas		40,000	60,000	70,000	100,000	90,000
Contado	30%	12,000	18,000	21,000	30,000	27,000
30 días	60%	24,000	36,000	42,000	60,000	54,000
60 días	10%	4,000	6,000	7,000	10,000	9,000
Compras		50,000	80,000	100,000	110,000	90,000
Contado	30%	15,000	24,000	30,000	33,000	27,000
30 días	60%	30,000	48,000	60,000	66,000	54,000
60 días	10%	5,000	8,000	10,000	11,000	9,000
<b><u>Presupuesto de Efectivo</u></b>						
<b><u>Ingresos</u></b>						
Ventas Contado		12,000	18,000	21,000	30,000	27,000
Ventas 30 días			24,000	36,000	42,000	60,000
Ventas 60 días				4,000	6,000	7,000
Otros Ingresos				3,000	3,000	3,000
<b>+ Total Ingresos</b>				<b>64,000</b>	<b>81,000</b>	<b>97,000</b>
<b><u>Egresos</u></b>						
Compras Contado		15,000	24,000	30,000	33,000	27,000
Compras 30 días			30,000	48,000	60,000	66,000
Compras 60 días				5,000	8,000	10,000
Sueldos y Salarios (5%s/v)			2,000	3,000	3,500	5,000
Alquiler mensual			2,000	2,000	2,000	2,000
Dividendos					3,500	
Impuesto de Seguridad				6,000		
Maquinaria						5,000
<b>- Total Egresos</b>				<b>94,000</b>	<b>110,000</b>	<b>115,000</b>
<b><u>Operaciones Financieras</u></b>						
Bancolombia				-	-	-4,000
<b>+ Total Partidas Financieras</b>				<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-4,000</b>
<b>= Flujo Neto del Período</b>				<b>-30,000</b>	<b>-29,000</b>	<b>-22,000</b>
<b>+ Saldo Inicial</b>				<b>5,000</b>	<b>-25,000</b>	<b>-54,000</b>
<b>= Saldo Final</b>				<b>-25,000</b>	<b>-54,000</b>	<b>-76,000</b>
<b>ANTES Saldo Final</b>				<b>-31,000</b>	<b>-68,000</b>	<b>-94,000</b>

**PRESUPUESTO DE EFECTIVO (c)**

1- Compras para necesidades de ventas del mes siguiente  
2- MP e Insumos s/Ventas: 80%  
3- Ventas de Mavo 80.000

		Dic	Ene	Feb	Mar	Abr
Ventas		40.000	60.000	70.000	100.000	90.000
Contado	30%	12.000	18.000	21.000	30.000	27.000
30 días	60%	24.000	36.000	42.000	60.000	54.000
60 días	10%	4.000	6.000	7.000	10.000	9.000
Compras		50.000	80.000	80.000	72.000	64.000
Contado	30%	15.000	24.000	24.000	21.600	19.200
30 días	60%	30.000	48.000	48.000	43.200	38.400
60 días	10%	5.000	8.000	8.000	7.200	6.400

**Presupuesto de Efectivo**

Ingresos

Ventas Contado	12.000	18.000	21.000	30.000	27.000
Ventas 30 días		24.000	36.000	42.000	60.000
Ventas 60 días			4.000	6.000	7.000
Otros Ingresos			3.000	3.000	3.000

+ **Total Ingresos** **64.000** **81.000** **97.000**

Egresos

Compras Contado	15.000	24.000	24.000	21.600	19.200
Compras 30 días		30.000	48.000	48.000	43.200
Compras 60 días			5.000	8.000	8.000
Sueldos y Salarios (5% s/v)		2.000	3.000	3.500	5.000
Alquiler mensual		2.000	2.000	2.000	2.000
Dividendos				3.500	
Impuesto de Seguridad			6.000		
Maquinaria					5.000

- **Total Egresos** **88.000** **86.600** **82.400**

Operaciones Financieras

Bancolombia	-	-	-4.000
-------------	---	---	--------

+ **Total Partidas Financieras** **-** **-** **-4.000**

= **Flujo Neto del Período** **-24.000** **-5.600** **10.600**

+ Saldo Inicial 5.000 -19.000 -24.600

= **Saldo Final** **-19.000** **-24.600** **-14.000**

**ANTES**

**Saldo Final** **-25,000** **-54,000** **-76,000**



1- Compras para necesidades de ventas del mes siguiente		<b><u>PRESUPUESTO DE EFECTIVO (d)</u></b>						
		Dic	Ene	Feb	Mar	Abr		
2- MP e Insumos s/Ventas:	80%	Ventas	40.000	60.000	70.000	100.000	90.000	
3- Ventas de Mayo	80.000	Contado	30%	12.000	18.000	21.000	30.000	27.000
4- Inventarios Reales		30 días	60%	24.000	36.000	42.000	60.000	54.000
Inv. de seguridad	10.000	60 días	10%	4.000	6.000	7.000	10.000	9.000
Inv. Ene 31 de 20X1	88.000							
Inv.Tot. Ene 31 de 20X1	98.000	Compras		50.000	80.000	48.000	72.000	64.000
5- Inventarios Objetivo		Contado	30%	15.000	24.000	14.400	21.600	19.200
Inv. de seguridad	10.000	30 días	60%	30.000	48.000	28.800	43.200	38.400
Inv. Ene 31 de 20X1	56.000	60 días	10%	5.000	8.000	4.800	7.200	6.400
Inv.Tot. Ene 31 de 20X1	66.000	<b>Presupuesto de Efectivo</b>						
6- Exceso de Inventario	32.000	<u>Ingresos</u>						
		Ventas Contado	12.000	18.000	21.000	30.000	27.000	
		Ventas 30 días		24.000	36.000	42.000	60.000	
		Ventas 60 días			4.000	6.000	7.000	
		Otros Ingresos			3.000	3.000	3.000	
		+ Total Ingresos			64.000	81.000	97.000	
		<u>Egresos</u>						
		Compras Contado	15.000	24.000	14.400	21.600	19.200	
		Compras 30 días		30.000	48.000	28.800	43.200	
		Compras 60 días			5.000	8.000	4.800	
		Sueldos y Salarios (5% s/v)		2.000	3.000	3.500	5.000	
		Alquiler mensual		2.000	2.000	2.000	2.000	
		Dividendos				3.500		
		Impuesto de Seguridad			6.000			
		Maquinaria						5.000
		- Total Egresos			78.400	67.400	79.200	
		<u>Operaciones Financieras</u>						
		Bancolombia			-	-	-4.000	
		+ Total Partidas Financieras			-	-	-4.000	
		= Flujo Neto del Período			-14.400	13.600	13.800	
		+ Saldo Inicial			5.000	-9.400	4.200	
		= Saldo Final			-9.400	4.200	18.000	
ANTES		Saldo Final			-19.000	-24.600	-14.000	

## TALLER DE ESCOGENCIA MÚLTIPLE

A continuación encontrará algunas cifras importantes KOAJ S.A.S para el segundo trimestre de 2023:

	<u>Abril</u>	<u>Mayo</u>	<u>Junio</u>
Ventas	\$ 547,200	\$ 570,240	\$ 630,720
Compras a crédito	\$ 211,680	\$ 252,720	\$ 288,710
<u>Desembolsos en efectivo:</u>			
Admón & Ventas	\$ 57,240	\$ 69,420	\$ 72,430
Intereses	\$ 16,410	\$ 16,410	\$ 16,410
Compra de equipos	\$ 119,520	\$ 131,040	\$ -

La compañía estima que el 3% de las ventas a crédito nunca serán recuperadas, el 36% se recolecta en el mes de la venta y el 61% restante el mes siguiente. Las compras son todas a crédito y se pagan el mes siguiente a la compra.

En marzo de 2023 las ventas fueron \$302,400 y las compras fueron 224,640. El saldo de caja en marzo 31 fue de \$403,200.

¿Cuál será el saldo final de caja a fines de mayo?

- A. \$348,887
- B. \$366,846
- C. \$414,141
- D. \$457,777
- E. \$477,374

## TALLER DE ESCOGENCIA MÚLTIPLE

A continuación encontrará algunas cifras importantes KOAJ S.A.S para el segundo trimestre de 2023:

	<u>Abril</u>	<u>Mayo</u>	<u>Junio</u>
Ventas	\$547,200	\$570,240	\$630,720
Compras a crédito	\$211,680	\$252,720	\$288,710
<u>Desembolsos en efectivo:</u>			
Admón & Ventas	\$ 57,240	\$ 69,420	\$ 72,430
Intereses	\$ 16,410	\$ 16,410	\$ 16,410
Compra de equipos	\$119,520	\$131,040	\$ -

La compañía estima que el 3% de las ventas a crédito nunca serán recuperadas, el 36% se recolecta en el mes de la venta y el 61% restante el mes siguiente. Las compras son todas a crédito y se pagan el mes siguiente a la compra.

En marzo de 2023 las ventas fueron \$302,400 y las compras fueron 224,640. El saldo de caja en marzo 31 fue de \$403,200.

¿Cuál será el saldo final de caja a fines de mayo?

- A. \$348,887
- B. \$366,846
- C. \$414,141
- D. \$457,777
- E. \$477,374

## TALLER RESPUESTA 1

		Marzo	Abril	Mayo	Junio
Ventas		302.400	547.200	570.240	630.720
Contado	36%	108.864	196.992	205.286	227.059
30 días	61%	184.464	333.792	347.846	384.739
Irrecuperable	3%	9.072	16.416	17.107	18.922
Compras		224.640	211.680	252.720	288.710
Contado	0%	-	-	-	-
30 días	100%	224.640	211.680	252.720	288.710
<b><u>Presupuesto de Efectivo</u></b>					
<b><u>Ingresos</u></b>					
Ventas Contado		108.864	196.992	205.286	227.059
Ventas 30 días			184.464	333.792	347.846
<b>Total Ingresos</b>			<b>381.456</b>	<b>539.078</b>	<b>574.906</b>
<b><u>Egresos</u></b>					
Compras Contado		-	-	-	-
Compras 30 días			224.640	211.680	252.720
A&V			57.240	69.420	72.430
Compra de equipos			119.520	131.040	-
<b>Total Egresos</b>			<b>401.400</b>	<b>412.140</b>	<b>325.150</b>
<b><u>Operaciones Financieras</u></b>					
Intereses			-16.410	-16.410	-16.410
<b>Total Partidas Financieras</b>			<b>-16.410</b>	<b>-16.410</b>	<b>-16.410</b>
<b>Flujo Neto del Período</b>			<b>-36.354</b>	<b>110.528</b>	<b>233.346</b>
Saldo Inicial			403.200	366.846	477.374
<b>Saldo Final</b>			<b>366.846</b>	<b>477.374</b>	<b>710.720</b>

## El Presupuesto de Efectivo (Cash Budget) para el análisis de la liquidez durante el período contable.

1. Como se sabe el P&G y el Balance **se producen mensualmente**, y ellos son la materia prima para el Estado de Flujo de Efectivo.
2. Así que el Estado de Flujo de Efectivo se elabora cada mes, y eso es un **inconveniente grave**.
3. La presión de la incertidumbre mundial y local sobre la liquidez exige que ella se maneje, controle y proyecte **al menos semanalmente**, y en muchos casos graves diariamente.[1]
4. Repasemos la estructura de un Presupuesto de Efectivo.....

[1] Why Every Business Should Build Weekly Cash Flow Forecasts

<https://www.toptal.com/finance/financial-forecasting/weekly-cash-flow-forecast>

**Compañía Local de Alimentos S.A.S.**  
**Presupuesto de Efectivo – Abril 2023 \$MM**

<b><u>Ingresos</u></b>		<b><u>Semana 1</u></b>	<b><u>Semana 2</u></b>	<b><u>Semana 3</u></b>	<b><u>Semana 4</u></b>
+ Ventas Contado		260	253	230	220
+ Cobros de Ventas a Crédito		23	23	23	23
+ Venta inversiones temporales		15		70	30
+ Venta de activos				3	
+ Otros Ingresos en efectivo		4	4	4	4
<b>= Total Ingresos</b>	<b>(A)</b>	<b>302</b>	<b>280</b>	<b>330</b>	<b>277</b>
<b><u>Egresos</u></b>					
- Compras Contado		(100)	(90)	(85)	(98)
- Pagos de Compras a Crédito		(30)	(33)	(37)	(32)
- Pagos de nómina y seguridad social		(20)	(21)	(23)	(22)
- Fletes		(24)	(23)	(18)	(25)
- Gastos de nacionalización		(15)	(17)	(19)	(18)
- Otros Gastos de Operación		(12)	(12)	(12)	(12)
- Impuestos		(20)	(27)	(22)	(25)
- Inversiones temporales		(14)	(43)	0	0
- Compra Activos Fijos		0	0	0	(70)
- Dividendos		0	0	0	(12)
<b>= Total Egresos</b>	<b>(B)</b>	<b>(235)</b>	<b>(266)</b>	<b>(216)</b>	<b>(314)</b>
<b><u>Operaciones Financieras</u></b>					
+ Adquisición de Pasivos					55
+ Ingresos Financieros		2	3	5	4
- Amortización de Pasivos		(57)		(104)	
- Gastos Financieros		(12)	(17)	(15)	(22)
<b>= Total partidas Financieras</b>	<b>( C )</b>	<b>(67)</b>	<b>(14)</b>	<b>(114)</b>	<b>37</b>
<b>= Flujo Neto del Período</b>	<b>(A)+(B)+(C)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
+ Saldo Inicial		20	20	20	20
<b>= Saldo Acumulado</b>		<b>20</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>20</b>

## El Presupuesto de Efectivo (Cash Budget) para el análisis de la liquidez durante el período contable.

5. El Presupuesto de Efectivo (Cash Budget), comparado con el Estado de Flujo de Efectivo Contable, es mejor para la administración de la liquidez porque **provee un mejor detalle** de las partidas que determinan el flujo de caja de una empresa.
6. No depende de la disponibilidad de los Estados Financieros
7. Se elabora dentro del período contable y por eso aventaja al Estado de Flujo de Efectivo.

## El Presupuesto de Efectivo (Cash Budget) para el análisis de la liquidez durante el período contable.

8. También puede proyectarse para varios períodos contables, y es allí donde compite con el Estado de Flujo de Efectivo.
9. *El resultado final del Estado de Flujo de Efectivo Directo e Indirecto y el Presupuesto de Efectivo debe ser igual con cualquiera de las 3 herramientas, debe coincidir.*



## Alphabet Inc. (GOOG)

NasdaqGS - NasdaqGS Precio en tiempo real. Divisa en USD

**96,55** +2,30 (+2,44%) **96,76**

Al cierre: 04:00PM EDT

Después de

[Resumen](#)

[Gráfico](#)

[Estadísticas](#)

[Datos históricos](#)



Mostrar: [Estado de ingresos](#) | [Balance general](#) | [Flujo de](#)

## Balance general

Todos los números en miles

Desglose	31/12/2022
▼ Activos	
▼ Activo corriente	
▼ Efectivo	
Efectivo y otros activos líq...	21.879.000
Otras inversiones a corto p...	91.883.000
<b>Efectivo total</b>	<b>113.762.000</b>

PIB Nicaragua 2021  
USD 14,010 millones

# ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD

## 1. Métodos para medir la creación de valor.

Table 7: Summary of Selected Features of the Four Approaches

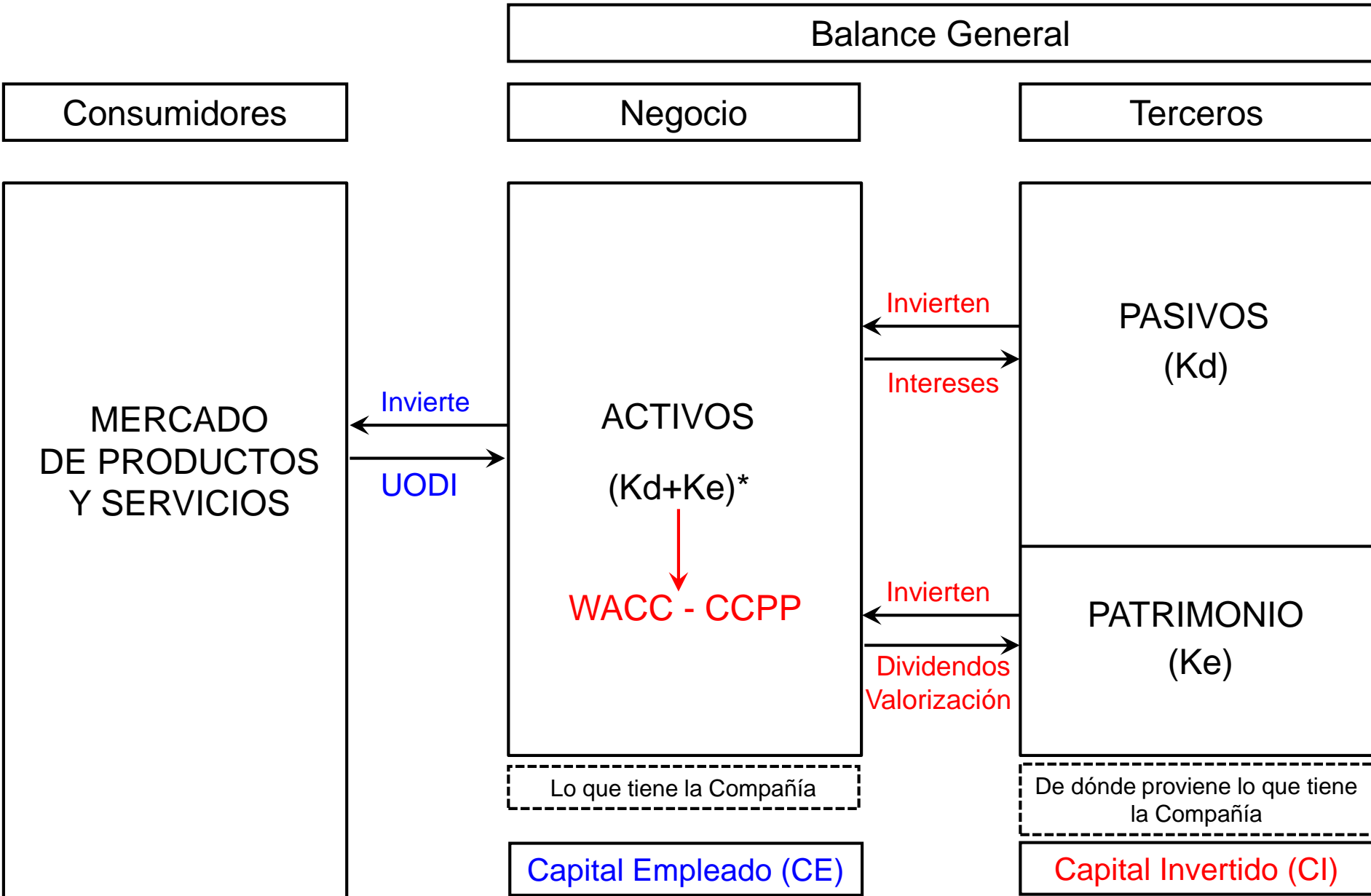
Approach	Economic Value Added	Economic Profit	Added Value	Cash Value Added
Consulting Company Institution	Stern Stewart & Co.	McKinsey & Company	London Business School	The Boston Consulting Group

Fuente: IMA

## 2.EVA:

- Costo de capital promedio ponderado (WACC)
- Conceptualización del EVA
- EVA Momentum
- Arbol de valor y toma de decisiones con EVA

**WACC Ó CCPP**



\* La suma debe ser ponderada (a valores contables en principio) y los sumandos deben expresarse después de impuestos.

## Ejemplo:

PASIVOS	\$	600	Millones
PATRIMONIO	\$	400	Millones
Kd-ai		20,0%	
Ke-di		30,0%	
Impuestos de Renta (t)		34,0%	
CCPP		?	

## TALLER

\$	700	Millones
\$	300	Millones
	15%	
	25%	
	31%	
	?	

1-Kd y Ke deben expresarse en la misma base, es decir *ambos después de impuestos*.

2-La suma de Kd+Ke debe ser *promedio ponderada* (a valores contables en principio)

	<u>Valor</u>	<u>% S/AT</u>	<u>Costo-ai</u>	<u>Impuestos</u>	<u>Costo-di</u>	<u>Ponderación</u>
PASIVOS	\$600 millones	60.0%	20.0%	34.0%	13.2%	7.9%
PATRIMONIO	\$400 millones	40.0%			30.0%	12.0%
ACTIVOS TOTALES	\$1.000 millones	100.0%				<b>19.8% CCPP ó WACC</b>

## TALLER RESPUESTA

PASIVOS	\$ 700 Millones
PATRIMONIO	\$ 300 Millones
Kd-ai	15%
Ke-di	25%
Impuesto de renta (t)	31%
CCPP (WACC)	?

1-Kd y Ke deben expresarse en la misma base, es decir *ambos después de impuestos*.

2-La suma de Kd+Ke debe ser *promedio ponderada* (a valores contables en principio)

	<u>Valor</u>	<u>%S/AT</u>	<u>Costo-ai</u>	<u>Impuestos</u>	<u>Costo-di</u>	<u>Ponderación</u>
PASIVOS	\$ 700 Millones	70.0%	15.0%	31.0%	10.4%	7.2%
PATRIMONIO	\$ 300 Millones	30.0%			25.0%	7.5%
ACTIVOS TOTALES	\$ 1,000 Millones	100.0%				14.7% CCPP (WACC)

# ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD

## 1. Métodos para medir la creación de valor.

Table 7: Summary of Selected Features of the Four Approaches

Approach	Economic Value Added	Economic Profit	Added Value	Cash Value Added
Consulting Company Institution	Stern Stewart & Co.	McKinsey & Company	London Business School	The Boston Consulting Group

Fuente: IMA

## 2.EVA:

- a) Costo de capital promedio ponderado (WACC)
- b) Conceptualización del EVA
- c) EVA Momentum
- d) Arbol de valor y toma de decisiones con EVA

# **CONCEPTUALIZACION EVA**



# OBJETIVO FINANCIERO DE LA ORGANIZACIÓN

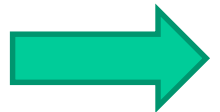
•**MAXIMIZAR LAS UTILIDADES**



•**MAXIMIZAR LA RENTABILIDAD SOBRE LA INVERSIÓN**



•**MAXIMIZAR EL VALOR ECONÓMICO AÑADIDO**



## COMPAÑÍA FINANCIERAMENTE MAS EFICIENTE:

	CIA A	CIA B
UTILIDAD	100	100

Según la UTILIDAD: A y B son igualmente eficientes

# MANEJO INADECUADO DE LA CONTABILIDAD

The New York Times

## DealBook/

Business & Policy

With Andrew  
Ross Sorkin



August 16, 2019

### A famous fraud hunter takes aim at G.E.

Harry Markopolos raised the first alarms over Bernie Madoff's Ponzi scheme. Now, Mr. Markopolos has published a report claiming that accounting fraud "bigger than Enron and WorldCom combined" lurks within G.E.

Movistar Vo4G

87 % 10:26

MENU



IndustryWeek.

SEARCH

Harry Markopolos, who was involved in exposing the frauds of investment manager Bernie Madoff, said in a report on Thursday that GE would need to raise its insurance reserves immediately by \$18.5 billion in cash—plus an additional non-cash charge of \$10.5 billion when new accounting rules take effect. He also claimed that GE was hiding a loss of more than \$9 billion on its holdings in Baker Hughes.

RECENT

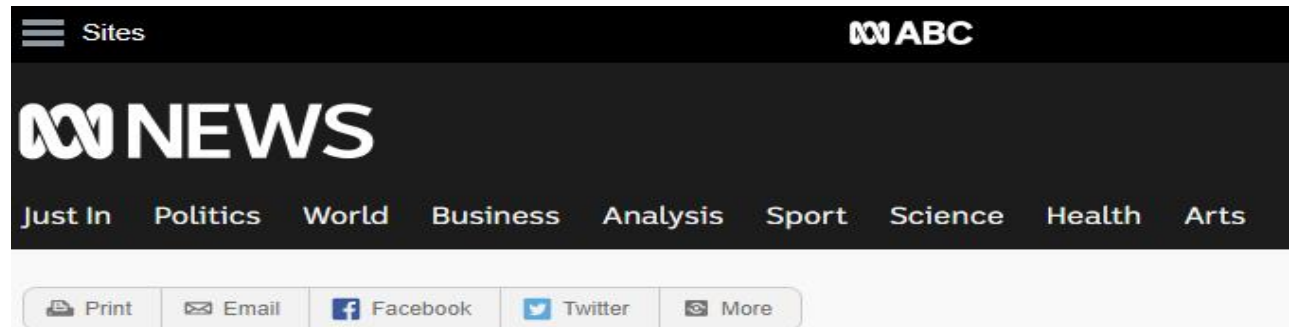
Markopolos said that the company's cash situation was "far worse than disclosed in their 2018" annual report.

Citi analyst Andrew Kaplowitz said

16 años de utilidades de BAVARIA (2021)

53 años de utilidades de G. NUTRESA (2021)

MANEJO  
INADECUADO  
DE LA  
CALIDAD



## Boeing knew about 737 MAX problems for months, but didn't tell FAA until after 2018 Lion Air crash

Updated 6 May 2019, 6:29am



VIDEO: Investigators sort through Lion Air debris (ABC News)

Boeing has admitted it discovered a safety alert in the cockpit of its 737 MAX plane was not working as intended, yet it did not disclose that fact to airlines or US federal regulators until after one of the planes crashed months later.

RELATED STORY: [Boeing 737 from Gitmo skids off runway gator-infested river](#)

RELATED STORY: [Boeing launches 737 software fixes in wake of deadly crashes](#)

RELATED STORY: [Where did Boeing's 737 MAX go wrong?](#)



# MANEJO INADECUADO DE LA CALIDAD



INDUSTRIA

## SE VENDIERON MÁS DE 262.000 CARROS NUEVOS EN COLOMBIA EN 2022

12 años el consumo de Colombia

HOME > OPERATIONS > SAFETY > DAIMLER TO RECALL 3 MILLION DIESEL CARS ON EMISSIONS CONCERN

### Daimler to Recall 3 Million Diesel Cars on Emissions Concern

Bloomberg

Jul 18, 2017

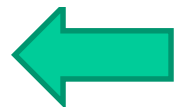
EMAIL SHARE TWEET G+ Recommend 0

COMMENTS 0

The recall marks a change of approach after the company vowed to fight accusations of cheating by "all legal means."



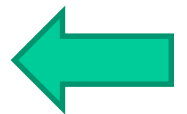
Daimler AG will voluntarily recall more than 3 million Mercedes-Benz diesel vehicles in Europe to address concerns about the emissions systems amid scrutiny from the German government and prosecutors.



COMPAÑÍA FINANCIERAMENTE MAS EFICIENTE:

	CIA A	CIA B
UTILIDAD	100	100
CE	400	500
RSCE	25,0%	20,0%

Según la RSCE: A es más eficiente



## COMPAÑÍA FINANCIERAMENTE MAS EFICIENTE:

	CIA A	CIA B
UTILIDAD	100	100
CE	400	500
RSCE	25,0%	20,0%
WACC	22,0%	16,0%
SP	3,0%	4,0%

Según el **EVA** (*Mayor valor sobre el Wacc*):  
**B** es más eficiente

	CIA A	CIA B
UTILIDAD	100	100
CE	400	500
RSCE	25,0%	20,0%
WACC	22,0%	16,0%
SP	3,0%	4,0%

COMPAÑÍA FINANCIERAMENTE MAS EFICIENTE:

Según la UTILIDAD: A y B son igualmente eficientes

Según la RSCE: A es más eficiente

Según el EVA: B es más eficiente



# **PREGUNTAS**

**PARA EL CÁLCULO DEL EVA SE NECESITA TENER:**

**VISIÓN GERENCIAL DE LOS  
ESTADOS FINANCIEROS**

- 1. PARTIDAS OPERATIVAS**
- 2. PARTIDAS NO OPERATIVAS**
- 3. PARTIDAS FINANCIERAS**

# RENDIMIENTO DEL CAPITAL

## ¿Cómo se mide la generación de valor económico?

### EL VALOR ECONOMICO AGREGADO (EVA)

$$\begin{aligned} \text{EVA} &= \left[ \text{Retorno sobre el capital Empleado} - \text{RSCE}^* - \text{Costo del capital Empleado} - \text{WACC} \right] * \text{Capital Empleado}_i - \text{CE}_i \\ \$5 &= \left[ 15\% - 10\% \right] * \$100 \\ \text{EVA operativo} &= \left[ \frac{\text{Utilidad Operativa D.I}^{**}}{\text{Capital Op. Empleado}_i} - \text{WACC} \right] * \text{Capital Op. Empleado}_i - \text{COE}_i \\ \text{EVA No operativo} &= \left[ \frac{\text{Ing. No Op. Netos D.I}^{***}}{\text{Capital No Op. Empleado}_i} - \text{WACC} \right] * \text{Capital No Op. Empleado}_i - \text{CNOE}_i \end{aligned}$$

\*RSCE=ROCE=ROIC

\*\* UODI = UNODI = NOPLAT = NOPAT

\*\*\* Es el valor neto de ingresos y egresos no operativos después de impuestos (INOPdi)

# **PREGUNTAS**

# RENDIMIENTO DEL CAPITAL

## ¿Cómo se mide la generación de valor económico?

---

### EL VALOR ECONOMICO AGREGADO (EVA)

$$\text{EVA operativo} = \left[ \frac{\text{Utilidad Operativa D.I}^*}{\text{Capital Op. Empleado}_i} - \text{WACC} \right] * \text{Capital Op. Empleado}_i - \text{COE}_i$$

$$\text{EVA operativo} = \left[ \frac{\text{UODI}}{\text{COE}_i} - \text{WACC} \right] * \text{COE}_i \quad \text{Método 1}$$

$$\text{EVA operativo} = \text{UODI} - \text{WACC} * \text{COE}_i \quad \text{Método 2}$$

(Cobro por el uso del Capital Op. Empleado)

\* UODI = UNODI = NOPLAT = NOPAT

# RENDIMIENTO DEL CAPITAL

## ¿Cómo se mide la generación de valor económico?

---

### EL VALOR ECONOMICO AGREGADO (EVA)

$$\text{EVA No operativo} = \left[ \frac{\text{Ing. No Op. Netos D.I.}^*}{\text{Capital No Op. Empleado}_i} - \text{WACC} \right] * \text{Capital No Op. Empleado}_i - \text{CNOE}_i$$

$$\text{EVA No operativo} = \left[ \frac{\text{INOP}_{di}}{\text{CNOE}_i} - \text{WACC} \right] * \text{CNOE}_i \quad \text{Método 1}$$

$$\text{EVA No operativo} = \text{INOP}_{di} - \text{WACC} * \text{CNOE}_i \quad \text{Método 2}$$

↓

(Cobro por el uso del Capital No Op. Empleado)

\* Es el valor neto de ingresos y egresos no operativos después de impuestos (INOP<sub>di</sub>)

# INSUMOS PARA EL CÁLCULO DEL EVA OP-NOP

## RESUMEN

$$\text{EVA operativo} = \left[ \frac{\text{UODI}}{\text{COEi}} - \text{WACC} \right] * \text{COEi}$$

**EVA OPERATIVO:**      **UODI**      **COEi**      **WACC**

$$\text{EVA No operativo} = \left[ \frac{\text{INOPdi}}{\text{CNOEi}} - \text{WACC} \right] * \text{CNOEi}$$

**EVA NO OPERATIVO:** **INOPdi**      **CNOEi**      **WACC**

# RECLASIFICACIÓN DE EEEF PARA EVA OP-NOP

## EJEMPLO DEL INSTRUCTOR

EL ESTADO DE RESULTADOS TRADICIONAL  
CONTIENE LAS BASES PARA DIFERENCIAR  
LO OPERACIONAL, NO OPERACIONAL  
Y LO FINANCIERO

### ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

\$ .000  
AÑO 20X2

+ VENTAS	3.500
- COSTO DE VENTAS	-2.000
<b>= UTILIDAD BRUTA</b>	<b>1.500</b>
- GASTOS OPERACIONALES	-500
<b>= UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>1.000</b>
+ OTROS INGRESOS	25
- OTROS EGRESOS	-30
+ INGRESOS FINANCIEROS	20
- GASTOS FINANCIEROS	-315
<b>= UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>700</b>
- IMPUESTO DE RENTA	-210
<b>= UTILIDAD NETA</b>	<b>490</b>
Depreciación	100
Tarifa de Impuesto	30%

EL BALANCE SE ORIENTA SEGÚN LIQUIDEZ  
Y NO AGRUPA, AUNQUE DIFERENCIA,  
LO OPERACIONAL, NO OPERACIONAL  
Y LO FINANCIERO

### BALANCE GENERAL

\$ .000

	<u>20X1</u>	<u>20X2</u>	<u>VARIAC.</u>
+ CAJA Y BANCOS	100	200	100
+ INVERSIONES TEMPORALES	100	300	200
+ CUENTAS POR COBRAR	600	800	200
+ INVENTARIOS	500	600	100
+ ACTIVOS FIJOS	1.500	2.000	500
+ OTROS ACTIVOS DE LPL	700	835	135
<b>= ACTIVOS TOTALES</b>	<b>3.500</b>	<b>4.735</b>	<b>1.235</b>
+ CUENTAS X PAGAR	300	400	100
+ OTROS PASIVOS DE CPL	50	30	-20
+ PASIVOS BANCARIOS C.PL.	100	600	500
<b>= PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>450</b>	<b>1.030</b>	<b>580</b>
+ PENSIONES DE JUBILACIÓN	700	800	100
+ OTROS PASIVOS DE LPL	450	115	-335
+ PASIVOS BANCARIOS L.PL.	900	1.200	300
<b>= TOTAL PASIVOS L.PL.</b>	<b>2.050</b>	<b>2.115</b>	<b>65</b>
+ CAPITAL	1.000	1.100	100
+ UTILIDADES	-	490	490
<b>= PATRIMONIO</b>	<b>1.000</b>	<b>1.590</b>	<b>590</b>
<b>= TOTAL PASIVO+PATRIMONIO</b>	<b>3.500</b>	<b>4.735</b>	<b>1.235</b>





★ Hay consenso entre la academia y la práctica que esta es una partida operativa y no financiera a pesar de su denominación. Ver "valuation..." de McKinsey.

★ **UNODI = UODI = NOPAT = NOPLAT**

## EL ESTADO DE RESULTADOS TRADICIONAL CONTIENE LAS BASES PARA DIFERENCIAR LO OPERACIONAL, NO OPERACIONAL Y LO FINANCIERO

### ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

\$ .000

AÑO 20X2

		O-NO-F
+ VENTAS	3.500,0	0
- COSTO DE VENTAS	-2.000,0	0
<b>= UTILIDAD BRUTA</b>	<b>1.500,0</b>	
- GASTOS OPERACIONALES	-500,0	0
<b>= UTILIDAD OPERACIONAL (UO)</b>	<b>1.000,0</b>	
+ OTROS INGRESOS (OI)	25,0	NO
- OTROS EGRESOS (OE)	-30,0	NO
+ INGRESOS FINANCIEROS (IF)	20,0	★ NO
- GASTOS FINANCIEROS (GF)	-315,0	F
<b>= UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>700,0</b>	
- IMPUESTO DE RENTA (IR)	-210,0	
<b>= UTILIDAD NETA</b>	<b>490,0</b>	

Depreciación	100
Tarifa de Impuesto	30%

$$\begin{aligned} \text{IR} &= 30\% * (\text{UAI}) &= 210 \\ \text{IR} &= 30\% * (\text{UO} + \text{OI} - \text{OE} + \text{IF} - \text{GF}) &= 210 \\ \text{IR} &= 30\% * \text{UO} + 30\% * \text{OI} - 30\% * \text{OE} + 30\% * \text{IF} - 30\% * \text{GF} &= 210 \\ \text{IR} &= 30\% * 1.000 + 30\% * 25 - 30\% * 30 + 30\% * 20 - 30\% * 315 &= 210 \\ \text{IR} &= \text{IRO} + \text{IRNO} - \text{EFNO} + \text{IRNO} - \text{EFGF} &= 210 \\ \text{IR} &= 300,0 + 7,5 - 9,0 + 6,0 - 94,5 &= 210 \end{aligned}$$

IRO = Impuesto de renta operacional

EFNO = Escudo fiscal no operacional

IRNO = Impuesto de renta no operacional

EFGF = Escudo fiscal gastos financieros

### ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

\$ .000

AÑO 20X2

REORGANIZADO

+ VENTAS	3.500,0
- COSTO DE VENTAS	-2.000,0
<b>= UTILIDAD BRUTA</b>	<b>1.500,0</b>
- GASTOS OPERACIONALES	-500,0
<b>= UTILIDAD OPERACIONAL (UO)</b>	<b>1.000,0</b>
- IRO	-300,0
<b>= UTILIDAD NETA OPERATIVA D.I. (UNODI) ★</b>	<b>700,0</b>
+ OTROS INGRESOS (OI)	25,0
- IRNO	-7,5
- OTROS EGRESOS (OE)	-30,0
+ EFNO	9,0
+ INGRESOS FINANCIEROS (IF)	20,0
- IRNO	-6,0
- GASTOS FINANCIEROS (GF)	-315,0
+ EFGF	94,5
<b>= UTILIDAD NETA</b>	<b>490,0</b>



## EJEMPLO DEL INSTRUCTOR

### PRESENTACIÓN GERENCIAL

#### ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

\$ .000

AÑO 20X2

REORGANIZADO

+	VENTAS	3.500,0
-	COSTO DE VENTAS	-2.000,0
=	<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>1.500,0</b>
-	GASTOS OPERACIONALES	-500,0
=	<b>UTILIDAD OPERACIONAL (UO)</b>	<b>1.000,0</b>
-	IRO	-300,0
=	<b>UTILIDAD NETA OPERATIVA D.I. (UNODI)</b>	<b>700,0</b>
+	OTROS INGRESOS (OI)	25,0
-	IRNO	-7,5
-	OTROS EGRESOS (OE)	-30,0
+	EFNO	9,0
+	INGRESOS FINANCIEROS (IF)	20,0
-	IRNO	-6,0
-	GASTOS FINANCIEROS (GF)	-315,0
+	EFGF	94,5
=	<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>490,0</b>

### PRESENTACIÓN GERENCIAL

#### ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

\$ .000

AÑO 20X2

REORGANIZADO Y RESUMIDO

+	VENTAS	3.500,0
-	COSTO DE VENTAS	-2.000,0
=	<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>1.500,0</b>
-	GASTOS OPERACIONALES	-500,0
=	<b>UTILIDAD OPERACIONAL (UO)</b>	<b>1.000,0</b>
-	IRO	-300,0
=	<b>UTILIDAD NETA OPERATIVA D.I. (UNODI)</b>	<b>700,0</b>
+	OTROS INGRESOS (OI) D.I.	17,5
-	OTROS EGRESOS (OE) D.I.	-21,0
+	INGRESOS FINANCIEROS (IF) D.I.	14,0
-	GASTOS FINANCIEROS (GF) D.I.	-220,5
=	<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>490,0</b>

# RECLASIFICACIÓN DE EEEF PARA EVA OP-NOP

## EJEMPLO DEL INSTRUCTOR

### ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

\$ .000

AÑO 20X2

### REORGANIZADO Y RESUMIDO

+ VENTAS	3.500,0
- COSTO DE VENTAS	-2.000,0
<b>= UTILIDAD BRUTA</b>	<b>1.500,0</b>
- GASTOS OPERACIONALES	-500,0
<b>= UTILIDAD OPERACIONAL (UO)</b>	<b>1.000,0</b>
- IRO	-300,0
<b>= UTILIDAD NETA OPERATIVA D.I. (UNODI)</b>	<b>700,0</b>
+ OTROS INGRESOS (OI) D.I.	17,5
- OTROS EGRESOS (OE) D.I.	-21,0
+ INGRESOS FINANCIEROS (IF) D.I.	14,0
- GASTOS FINANCIEROS (GF) D.I.	-220,5
<b>= UTILIDAD NETA</b>	<b>490,0</b>


Base para el  
**EVA OPERATIVO**


**UODI = 700,0**

Base para el  
**EVA NO OPERATIVO**

**INOPdi = 10,5**

## INSUMOS PARA EL CÁLCULO DEL EVA OP-NOP


$$\text{EVA operativo} = \left[ \frac{\text{UODi}}{\text{COEi}} - \text{WACC} \right] * \text{COEi}$$


$$\text{EVA No operativo} = \left[ \frac{\text{INOPdi}}{\text{CNOEi}} - \text{WACC} \right] * \text{CNOEi}$$

# TALLER CIA ACME

Ver archivos: **TALLER ACME MAF Estudiantes 03.2023.xls**  
**Slides de apoyo 3.pdf**

**PRIMERA PARTE**

**Cia. ACME SA**  
**Estado de P&G**  
**Año 20X1**  
**(\$ .000)**



	<u>20X1</u>
Ventas	12,000
Costo Ventas	7,278
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>4,722</b>
Gtos. Generales Operativos	300
Depreciación	1,800
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>2,622</b>
Gtos. Financieros	160
<b>Utilidad A. Imptos.</b>	<b>2,462</b>
Impuestos	862
<b>Utilidad Neta</b>	<b>1,600</b>

Tasa impositiva 35%

Se pide:

Reclasificar el P&G en sus partidas Operativas, No Operativas y Financieras con el objeto de darle el formato Gerencial para el cálculo del EVA

**Cia. ACME SA**  
**Estado de P&G**  
**Año 20X1**  
**(\$.000)**

	<u>20X1</u>
Ventas	12,000
Costo Ventas	7,278
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>4,722</b>
Gtos. Generales Operativos	300
Depreciación	1,800
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>2,622</b>
Gtos. Financieros	160
<b>Utilidad A. Imptos.</b>	<b>2,462</b>
Impuestos	862
<b>Utilidad Neta</b>	<b>1,600</b>

**Cia. ACME SA**  
**Estado de P&G**  
**Año 20X1**  
**(\$.000)**

	<u>20X1</u>	
Ventas	12,000	OP
Costo Ventas	7,278	
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>4,722</b>	
Gtos. Generales Operativos	300	
Depreciación	1,800	
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>2,622</b>	OP
IRO	918	
<b>UODI</b>	<b>1,704</b>	
Gtos. Financieros	104	FIN
<b>Utilidad Neta</b>	<b>1,600</b>	

**RECLASIFICACIÓN DEL P&G PARA EFECTOS ADMINISTRATIVOS O GERENCIALES**

**Cia. ACME SA**  
**Estado de P&G**  
**Año 20X1**  
**(\$.000)**

	<u>20X1</u>	
Ventas	12,000	OP
Costo Ventas	7,278	
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>4,722</b>	
Gtos. Generales Operativos	300	
Depreciación	1,800	
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>2,622</b>	
IRO	918	
<b>UODI</b>	<b>1,704</b>	
Gtos. Financieros	104	
<b>Utilidad Neta</b>	<b>1,600</b>	FIN

Base para el  
**EVA OPERATIVO**  
**UODI = 1.704**

Base para el  
**EVA NO OPERATIVO:**  
 No hay base

**RECLASIFICACIÓN DEL P&G PARA EFECTOS DEL EVA OPERATIVO – NO OPERATIVO**



# RECLASIFICACIÓN DE EEFF PARA EVA OP-NOP

## EJEMPLO DEL INSTRUCTOR



EL ESTADO DE RESULTADOS TRADICIONAL  
CONTIENE LAS BASES PARA DIFERENCIAR  
LO OPERACIONAL, NO OPERACIONAL  
Y LO FINANCIERO

### ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

\$ .000

AÑO 20X2

+ VENTAS	3.500
- COSTO DE VENTAS	-2.000
<b>= UTILIDAD BRUTA</b>	<b>1.500</b>
- GASTOS OPERACIONALES	-500
<b>= UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>1.000</b>
+ OTROS INGRESOS	25
- OTROS EGRESOS	-30
+ INGRESOS FINANCIEROS	20
- GASTOS FINANCIEROS	-315
<b>= UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>700</b>
- IMPUESTO DE RENTA	-210
<b>= UTILIDAD NETA</b>	<b>490</b>
Depreciación	100
Tarifa de Impuesto	30%

EL BALANCE SE ORIENTA SEGÚN LIQUIDEZ  
Y NO AGRUPA, AUNQUE DIFERENCIA,  
LO OPERACIONAL, NO OPERACIONAL  
Y LO FINANCIERO

### BALANCE GENERAL

\$ .000

	20X1	20X2	VARIAC.
+ CAJA Y BANCOS	100	200	100
+ INVERSIONES TEMPORALES	100	300	200
+ CUENTAS POR COBRAR	600	800	200
+ INVENTARIOS	500	600	100
+ ACTIVOS FIJOS	1.500	2.000	500
+ OTROS ACTIVOS DE LPL	700	835	135
<b>= ACTIVOS TOTALES</b>	<b>3.500</b>	<b>4.735</b>	<b>1.235</b>
+ CUENTAS X PAGAR	300	400	100
+ OTROS PASIVOS DE CPL	50	30	-20
+ PASIVOS BANCARIOS C.PL.	100	600	500
<b>= PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>450</b>	<b>1.030</b>	<b>580</b>
+ PENSIONES DE JUBILACIÓN	700	800	100
+ OTROS PASIVOS DE LPL	450	115	-335
+ PASIVOS BANCARIOS L.PL.	900	1.200	300
<b>= TOTAL PASIVOS L.PL.</b>	<b>2.050</b>	<b>2.115</b>	<b>65</b>
+ CAPITAL	1.000	1.100	100
+ UTILIDADES	-	490	490
<b>= PATRIMONIO</b>	<b>1.000</b>	<b>1.590</b>	<b>590</b>
<b>= TOTAL PASIVO+PATRIMONIO</b>	<b>3.500</b>	<b>4.735</b>	<b>1.235</b>

# RECLASIFICACIÓN DE EEFF PARA EVA OP-NOP

## EJEMPLO DEL INSTRUCTOR

EL BALANCE SE ORIENTA SEGÚN LIQUIDEZ  
Y NO AGRUPA, AUNQUE DIFERENCIA,  
LO OPERACIONAL, NO OPERACIONAL  
Y LO FINANCIERO

Asignación de partidas:

- Operativas
- No Operativas
- Financieras

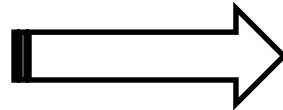
### BALANCE GENERAL \$ .000

	<u>20X1</u>	<u>20X2</u>	<u>VARIAC.</u>	
CAJA Y BANCOS	100	200	100	O
INVERSIONES TEMPORALES	100	300	200	NO
CUENTAS POR COBRAR	600	800	200	O
INVENTARIOS	500	600	100	O
ACTIVOS FIJOS	1.500	2.000	500	O
OTROS ACTIVOS DE LPL	700	835	135	NO
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>3.500</b>	<b>4.735</b>	<b>1.235</b>	
CUENTAS X PAGAR	300	400	100	O
OTROS PASIVOS DE CPL	50	30	-20	NO
PASIVOS BANCARIOS C.PL.	100	600	500	F
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>450</b>	<b>1.030</b>	<b>580</b>	
PENSIONES DE JUBILACIÓN	700	800	100	O
OTROS PASIVOS DE LPL	450	115	-335	NO
PASIVOS BANCARIOS L.PL.	900	1.200	300	F
<b>TOTAL PASIVOS L.PL.</b>	<b>2.050</b>	<b>2.115</b>	<b>65</b>	
CAPITAL	1.000	1.100	100	F
UTILIDADES	-	490	490	F
<b>PATRIMONIO</b>	<b>1.000</b>	<b>1.590</b>	<b>590</b>	
<b>TOTAL PASIVO+PATRIMONIO</b>	<b>3.500</b>	<b>4.735</b>	<b>1.235</b>	

# RECLASIFICACIÓN DE EEEF PARA EVA OP-NOP

## EJEMPLO DEL INSTRUCTOR

### BALANCE RECLASIFICADO



### BALANCE CONTABLE

	20X1	20X2	VARIAC.	O/NO/FIN	
CAJA Y BANCOS	100	200	100	O	●
INVERSIONES TEMPORALES	100	300	200	NO	★
CUENTAS POR COBRAR	600	800	200	O	●
INVENTARIOS	500	600	100	O	●
ACTIVOS FIJOS	1.500	2.000	500	O	▲
OTROS ACTIVOS DE LPL	700	835	135	NO	★
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>3.500</b>	<b>4.735</b>	<b>1.235</b>		
CUENTAS X PAGAR	300	400	100	O	●
OTROS PASIVOS DE CPL	50	30	-20	NO	◆
PASIVOS BANCARIOS C.PL.	100	600	500	F	
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>450</b>	<b>1.030</b>	<b>580</b>		
PENSIONES DE JUBILACIÓN	700	800	100	O	■
OTROS PASIVOS DE LPL	450	115	-335	NO	◆
PASIVOS BANCARIOS L.PL.	900	1.200	300	F	
<b>TOTAL PASIVOS L.PL.</b>	<b>2.050</b>	<b>2.115</b>	<b>65</b>		
CAPITAL	1.000	1.100	100	F	
UTILIDADES	-	490	490	F	
<b>PATRIMONIO</b>	<b>1.000</b>	<b>1.590</b>	<b>590</b>		
<b>TOTAL PASIVO+PATRIMONIO</b>	<b>3.500</b>	<b>4.735</b>	<b>1.235</b>		

● CAJA Y BANCOS	100	200	100	
● CUENTAS POR COBRAR	600	800	200	
● INVENTARIOS	500	600	100	
<b>ACTIVOS CORRIENTES OPERATIVOS</b>	<b>1.200</b>	<b>1.600</b>	<b>400</b>	
● CUENTAS X PAGAR	-300	-400	-100	
<b>PASIVOS CORRIENTES OPERATIVOS</b>	<b>-300</b>	<b>-400</b>	<b>-100</b>	
<b>CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO</b>	<b>900</b>	<b>1.200</b>	<b>300</b>	
▲ ACTIVOS FIJOS	1.500	2.000	500	
<b>ACTIVOS FIJOS Y DE LPL OPERATIVOS</b>	<b>1.500</b>	<b>2.000</b>	<b>500</b>	
■ PENSIONES DE JUBILACIÓN	-700	-800	-100	
<b>PASIVOS OPERATIVOS DE LPL</b>	<b>-700</b>	<b>-800</b>	<b>-100</b>	
<b>ACTIVOS NETOS DE LPL OPERATIVOS</b>	<b>800</b>	<b>1.200</b>	<b>400</b>	
<b>ACTIVOS NETOS OPERATIVOS</b>	<b>1.700</b>	<b>2.400</b>	<b>700</b>	
★ INVERSIONES TEMPORALES	100	300	200	
★ OTROS ACTIVOS DE LPL	700	835	135	
<b>ACTIVOS NO OPERATIVOS</b>	<b>800</b>	<b>1.135</b>	<b>335</b>	
◆ OTROS PASIVOS DE CPL	-50	-30	20	
◆ OTROS PASIVOS DE LPL	-450	-115	335	
<b>PASIVOS NO OPERATIVOS</b>	<b>-500</b>	<b>-145</b>	<b>355</b>	
<b>ACTIVOS NO OPERATIVOS NETO</b>	<b>300</b>	<b>990</b>	<b>690</b>	
<b>ACTIVOS TOTALES EMPRESA</b>	<b>2.000</b>	<b>3.390</b>	<b>1.390</b>	

OPERATIVO

NO OPERATIVO

PASIVOS BANCARIOS C.PL.	100	600	500	
<b>PASIVOS FINANCIEROS CORRIENTES</b>	<b>100</b>	<b>600</b>	<b>500</b>	
PASIVOS BANCARIOS L.PL.	900	1.200	300	
<b>PASIVOS FINANCIEROS LPL</b>	<b>900</b>	<b>1.200</b>	<b>300</b>	
<b>PASIVOS FINANCIEROS TOTALES</b>	<b>1.000</b>	<b>1.800</b>	<b>800</b>	
CAPITAL	1.000	1.100	100	
UTILIDADES	-	490	490	
<b>PATRIMONIO</b>	<b>1.000</b>	<b>1.590</b>	<b>590</b>	
<b>PASIVOS FINANCIEROS + PATRIMONIO</b>	<b>2.000</b>	<b>3.390</b>	<b>1.390</b>	

FINANCIERO

# **PREGUNTAS**

# RECLASIFICACIÓN DE EEFF PARA EVA OP-NOP

## EJEMPLO DEL INSTRUCTOR

### BALANCE RECLASIFICADO

CAJA Y BANCOS	100	200	100
CUENTAS POR COBRAR	600	800	200
INVENTARIOS	500	600	100
<b>ACTIVOS CORRIENTES OPERATIVOS</b>	<b>1.200</b>	<b>1.600</b>	<b>400</b>
CUENTAS X PAGAR	-300	-400	-100
<b>PASIVOS CORRIENTES OPERATIVOS</b>	<b>-300</b>	<b>-400</b>	<b>-100</b>
<b>CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO</b>	<b>900</b>	<b>1.200</b>	<b>300</b>
ACTIVOS FIJOS	1.500	2.000	500
<b>ACTIVOS FIJOS Y DE LPL OPERATIVOS</b>	<b>1.500</b>	<b>2.000</b>	<b>500</b>
PENSIONES DE JUBILACIÓN	-700	-800	-100
<b>PASIVOS OPERATIVOS DE LPL</b>	<b>-700</b>	<b>-800</b>	<b>-100</b>
<b>ACTIVOS NETOS DE LPL OPERATIVOS</b>	<b>800</b>	<b>1.200</b>	<b>400</b>
<b>ACTIVOS NETOS OPERATIVOS</b>	<b>1.700</b>	<b>2.400</b>	<b>700</b>
INVERSIONES TEMPORALES	100	300	200
OTROS ACTIVOS DE LPL	700	835	135
<b>ACTIVOS NO OPERATIVOS</b>	<b>800</b>	<b>1.135</b>	<b>335</b>
OTROS PASIVOS DE CPL	-50	-30	20
OTROS PASIVOS DE LPL	-450	-115	335
<b>PASIVOS NO OPERATIVOS</b>	<b>-500</b>	<b>-145</b>	<b>355</b>
<b>ACTIVOS NO OPERATIVOS NETO</b>	<b>300</b>	<b>990</b>	<b>690</b>
<b>ACTIVOS TOTALES EMPRESA</b>	<b>2.000</b>	<b>3.390</b>	<b>1.390</b>

PASIVOS BANCARIOS C.PL.	100	600	500
<b>PASIVOS FINANCIEROS CORRIENTES</b>	<b>100</b>	<b>600</b>	<b>500</b>
PASIVOS BANCARIOS L.PL.	900	1.200	300
<b>PASIVOS FINANCIEROS LPL</b>	<b>900</b>	<b>1.200</b>	<b>300</b>
<b>PASIVOS FINANCIEROS TOTALES</b>	<b>1.000</b>	<b>1.800</b>	<b>800</b>
CAPITAL	1.000	1.100	100
UTILIDADES	-	490	490
<b>PATRIMONIO</b>	<b>1.000</b>	<b>1.590</b>	<b>590</b>
<b>PASIVOS FINANCIEROS + PATRIMONIO</b>	<b>2.000</b>	<b>3.390</b>	<b>1.390</b>

### CAPITAL EMPLEADO - CE

La mayoría de académicos y practicantes no tienen en cuenta la caja como parte del capital empleado o invertido cuando se trata de medir su rentabilidad (ver por ejemplo en la web a Damodaran on line). El argumento subyacente es que el efectivo se puede aplicar a la deuda (es un menor valor de la deuda) o al patrimonio en la forma de dividendos.

CUENTAS POR COBRAR	600	800	200
INVENTARIOS	500	600	100
<b>ACTIVOS CORRIENTES OPERATIVOS</b>	<b>1.100</b>	<b>1.400</b>	<b>300</b>
CUENTAS X PAGAR	-300	-400	-100
<b>PASIVOS CORRIENTES OPERATIVOS</b>	<b>-300</b>	<b>-400</b>	<b>-100</b>
<b>CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO</b>	<b>800</b>	<b>1.000</b>	<b>200</b>
ACTIVOS FIJOS	1.500	2.000	500
<b>ACTIVOS FIJOS Y DE LPL OPERATIVOS</b>	<b>1.500</b>	<b>2.000</b>	<b>500</b>
PENSIONES DE JUBILACIÓN	-700	-800	-100
<b>PASIVOS OPERATIVOS DE LPL</b>	<b>-700</b>	<b>-800</b>	<b>-100</b>
<b>ACTIVOS NETOS DE LPL OPERATIVOS</b>	<b>800</b>	<b>1.200</b>	<b>400</b>
<b>CAPITAL OPERATIVO EMPLEADO (COE)</b>	<b>1.600</b>	<b>2.200</b>	<b>600</b>
INVERSIONES TEMPORALES	100	300	200
OTROS ACTIVOS DE LPL	700	835	135
<b>ACTIVOS NO OPERATIVOS</b>	<b>800</b>	<b>1.135</b>	<b>335</b>
OTROS PASIVOS DE CPL	-50	-30	20
OTROS PASIVOS DE LPL	-450	-115	335
<b>PASIVOS NO OPERATIVOS</b>	<b>-500</b>	<b>-145</b>	<b>355</b>
<b>CAPITAL NO OP. EMPLEADO (CNOPE)</b>	<b>300</b>	<b>990</b>	<b>690</b>
<b>CAPITAL EMPLEADO TOTAL</b>	<b>1.900</b>	<b>3.190</b>	<b>1.290</b>

CAJA Y BANCOS	-100	-200	-100
PASIVOS BANCARIOS C.PL.	100	600	500
<b>PASIVOS FINANCIEROS CORRIENTES</b>	<b>100</b>	<b>600</b>	<b>500</b>
PASIVOS BANCARIOS L.PL.	900	1.200	300
<b>PASIVOS FINANCIEROS LPL</b>	<b>900</b>	<b>1.200</b>	<b>300</b>
<b>PASIVOS FINANCIEROS TOTALES</b>	<b>1.000</b>	<b>1.800</b>	<b>800</b>
CAPITAL	1.000	1.100	100
UTILIDADES	-	490	490
<b>PATRIMONIO</b>	<b>1.000</b>	<b>1.590</b>	<b>590</b>
<b>CAPITAL INVERTIDO TOTAL</b>	<b>1.900</b>	<b>3.190</b>	<b>1.290</b>

Base para el  
EVA OPERATIVO

Base para el  
EVA NO OPERATIVO

Base para el  
EVA TOTAL

# **PREGUNTAS**

## INSUMOS PARA EL CÁLCULO DEL EVA OP-NOP

$$\text{EVA operativo} = \left[ \frac{\text{UODI}}{\text{COEi}} - \text{WACC} \right] * \text{COEi}$$



$$\text{EVA No operativo} = \left[ \frac{\text{INOPdi}}{\text{CNOEi}} - \text{WACC} \right] * \text{CNOEi}$$



# TALLER CIA ACME

Ver archivos: **TALLER ACME MAF Estudiantes 03.2023.xls**  
**Slides de apoyo 4.pdf**

**SEGUNDA PARTE**



**Cia. ACME SA**  
**Balances Generales Comparativos**  
**A Dic. 31 de 20X0-20X1**  
**(\$ .000)**

	<u>20X0</u>	<u>20X1</u>
Efectivo	1,800	1,500
CxC	2,500	2,600
Inventarios	3,900	3,500
Otros activos corrientes	1,000	4,500
<b>Activos Corrientes</b>	<b>9,200</b>	<b>12,100</b>
Activo Fijo Bruto	22,000	25,000
Dep. Acumulada	-7,200	-8,300
<b>Activo Fijo Neto</b>	<b>14,800</b>	<b>16,700</b>
<b>Activos Totales</b>	<b>24,000</b>	<b>28,800</b>
CxP	1,600	1,700
Acreedores varios	800	2,300
<b>Pasivos Corrientes</b>	<b>2,400</b>	<b>4,000</b>
<b>Pasivo a L PL. Bcos.</b>	<b>5,000</b>	<b>7,500</b>
Capital	13,200	13,200
S.G.R	3,400	4,100
<b>Pasivos+ Patrimonio</b>	<b>24,000</b>	<b>28,800</b>

**Tasa de Impuestos**

**35%**

Se pide:

Reclasificar el Balance en sus partidas Operativas, No Operativas y Financieras con el objeto de darle el formato Gerencial para el cálculo del EVA

**Cia. ACME SA**  
**Balances Generales Comparativos**  
**A Dic. 31 de 20X0-20X1**  
**(\$.000)**

	20X0	20X1	O/NOP/FIN
Efectivo	1.800	1.500	FIN
CxC	2.500	2.600	O
Inventarios	3.900	3.500	O
Otros activos corrientes	1.000	4.500	NOP
<b>Activos Corrientes</b>	<b>9.200</b>	<b>12.100</b>	
Activo Fijo Bruto	22.000	25.000	O
Dep. Acumulada	-7.200	-8.300	O
<b>Activo Fijo Neto</b>	<b>14.800</b>	<b>16.700</b>	
<b>Activos Totales</b>	<b>24.000</b>	<b>28.800</b>	
CxP	1.600	1.700	O
Acreedores varios	800	2.300	NOP
<b>Pasivos Corrientes</b>	<b>2.400</b>	<b>4.000</b>	
<b>Pasivo a L PL. Bcos.</b>	<b>5.000</b>	<b>7.500</b>	FIN
Capital	13.200	13.200	FIN
S.G.R	3.400	4.100	FIN
<b>Pasivos+ Patrimonio</b>	<b>24.000</b>	<b>28.800</b>	

**Cia. ACME SA**  
**Balances Generales Comparativos**  
**A Dic. 31 de 20X0-20X1**  
**(\$.000)**

	20X0	20X1	
CxC	2.500	2.600	OP
Inventarios	3.900	3.500	
<b>Activos corrientes operativos</b>	<b>6.400</b>	<b>6.100</b>	
CxP	-1.600	-1.700	
<b>Pasivos corrientes operativos</b>	<b>-1.600</b>	<b>-1.700</b>	NOP
<b>KTNO</b>	<b>4.800</b>	<b>4.400</b>	
Activo Fijo Bruto	22.000	25.000	
Dep. Acumulada	-7.200	-8.300	
<b>Activo fijo neto</b>	<b>14.800</b>	<b>16.700</b>	FIN
<b>Activos netos de LPL. operativos</b>	<b>14.800</b>	<b>16.700</b>	
<b>CAPITAL OPERATIVO EMPLEADO - COE</b>	<b>19.600</b>	<b>21.100</b>	
Otros activos corrientes	1.000	4.500	
<b>Activos corrientes no operativos</b>	<b>1.000</b>	<b>4.500</b>	NOP
Acreedores varios	-800	-2.300	
<b>Pasivos corrientes no operativos</b>	<b>-800</b>	<b>-2.300</b>	
<b>CAPITAL NO OPERATIVO EMPLEADO - CNOE</b>	<b>200</b>	<b>2.200</b>	
<b>CAPITAL EMPLEADO TOTAL - CE</b>	<b>19.800</b>	<b>23.300</b>	FIN
Efectivo	-1.800	-1.500	
<b>Pasivo a L PL. Bcos.</b>	<b>5.000</b>	<b>7.500</b>	
Capital	13.200	13.200	
S.G.R	3.400	4.100	
<b>CAPITAL INVERTIDO TOTAL - CI</b>	<b>19.800</b>	<b>23.300</b>	

Base para el  
**EVA  
OPERATIVO**

Base para el  
**EVA NO  
OPERATIVO**

Base para el  
**EVA TOTAL**

**RECLASIFICACIÓN DEL BALANCE PARA EFECTOS GERENCIALES Y CÁLCULO DEL EVA**

# RECLASIFICACIÓN DE EEFF PARA EVA OP-NOP

## EJEMPLO DEL INSTRUCTOR



EL ESTADO DE RESULTADOS TRADICIONAL  
CONTIENE LAS BASES PARA DIFERENCIAR  
LO OPERACIONAL, NO OPERACIONAL  
Y LO FINANCIERO

### ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

\$ .000

AÑO 20X2

+ VENTAS	3.500
- COSTO DE VENTAS	-2.000
<b>= UTILIDAD BRUTA</b>	<b>1.500</b>
- GASTOS OPERACIONALES	-500
<b>= UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>1.000</b>
+ OTROS INGRESOS	25
- OTROS EGRESOS	-30
+ INGRESOS FINANCIEROS	20
- GASTOS FINANCIEROS	-315
<b>= UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>700</b>
- IMPUESTO DE RENTA	-210
<b>= UTILIDAD NETA</b>	<b>490</b>
Depreciación	100
Tarifa de Impuesto	30%

EL BALANCE SE ORIENTA SEGÚN LIQUIDEZ  
Y NO AGRUPA, AUNQUE DIFERENCIA,  
LO OPERACIONAL, NO OPERACIONAL  
Y LO FINANCIERO



### BALANCE GENERAL

\$ .000

	20X1	20X2	VARIAC.
+ CAJA Y BANCOS	100	200	100
+ INVERSIONES TEMPORALES	100	300	200
+ CUENTAS POR COBRAR	600	800	200
+ INVENTARIOS	500	600	100
+ ACTIVOS FIJOS	1.500	2.000	500
+ OTROS ACTIVOS DE LPL	700	835	135
<b>= ACTIVOS TOTALES</b>	<b>3.500</b>	<b>4.735</b>	<b>1.235</b>
+ CUENTAS X PAGAR	300	400	100
+ OTROS PASIVOS DE CPL	50	30	-20
+ PASIVOS BANCARIOS C.PL.	100	600	500
<b>= PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>450</b>	<b>1.030</b>	<b>580</b>
+ PENSIONES DE JUBILACIÓN	700	800	100
+ OTROS PASIVOS DE LPL	450	115	-335
+ PASIVOS BANCARIOS L.PL.	900	1.200	300
<b>= TOTAL PASIVOS L.PL.</b>	<b>2.050</b>	<b>2.115</b>	<b>65</b>
+ CAPITAL	1.000	1.100	100
+ UTILIDADES	-	490	490
<b>= PATRIMONIO</b>	<b>1.000</b>	<b>1.590</b>	<b>590</b>
<b>= TOTAL PASIVO+PATRIMONIO</b>	<b>3.500</b>	<b>4.735</b>	<b>1.235</b>

# RECLASIFICACIÓN DE EEEF PARA EVA OP-NOP

## EJEMPLO DEL INSTRUCTOR

### ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

\$ .000

AÑO 20X2

#### REORGANIZADO Y RESUMIDO

+ VENTAS	3.500,0
- COSTO DE VENTAS	-2.000,0
<b>= UTILIDAD BRUTA</b>	<b>1.500,0</b>
- GASTOS OPERACIONALES	-500,0
<b>= UTILIDAD OPERACIONAL (UO)</b>	<b>1.000,0</b>
- IRO	-300,0
<b>= UTILIDAD NETA OPERATIVA D.I. (UNODI)</b>	<b>700,0</b>
+ OTROS INGRESOS (OI) D.I.	17,5
- OTROS EGRESOS (OE) D.I.	-21,0
+ INGRESOS FINANCIEROS (IF) D.I.	14,0
- GASTOS FINANCIEROS (GF) D.I.	-220,5
<b>= UTILIDAD NETA</b>	<b>490,0</b>

Si el WACC es del 20% calcule:

- EVA Operativo de 20X2
- EVA No Operativo de 20X2
- EVA Total de 20X2

#### Insumos:

UODI = 700.0

INOPdi = 10.5

COEi = 1.600

CNOEi = 300

WACC = 20%

### BALANCE RECLASIFICADO

CUENTAS POR COBRAR	600	800	200
INVENTARIOS	500	600	100
<b>ACTIVOS CORRIENTES OPERATIVOS</b>	<b>1.100</b>	<b>1.400</b>	<b>300</b>
CUENTAS X PAGAR	-300	-400	-100
<b>PASIVOS CORRIENTES OPERATIVOS</b>	<b>-300</b>	<b>-400</b>	<b>-100</b>
<b>CAPITAL DE TRABAJO NETO OPERATIVO</b>	<b>800</b>	<b>1.000</b>	<b>200</b>
ACTIVOS FIJOS	1.500	2.000	500
<b>ACTIVOS FIJOS Y DE LPL OPERATIVOS</b>	<b>1.500</b>	<b>2.000</b>	<b>500</b>
PENSIONES DE JUBILACIÓN	-700	-800	-100
<b>PASIVOS OPERATIVOS DE LPL</b>	<b>-700</b>	<b>-800</b>	<b>-100</b>
<b>ACTIVOS NETOS DE LPL OPERATIVOS</b>	<b>800</b>	<b>1.200</b>	<b>400</b>
<b>CAPITAL OPERATIVO EMPLEADO (COE)</b>	<b>1.600</b>	<b>2.200</b>	<b>600</b>
INVERSIONES TEMPORALES	100	300	200
OTROS ACTIVOS DE LPL	700	835	135
<b>ACTIVOS NO OPERATIVOS</b>	<b>800</b>	<b>1.135</b>	<b>335</b>
OTROS PASIVOS DE CPL	-50	-30	20
OTROS PASIVOS DE LPL	-450	-115	335
<b>PASIVOS NO OPERATIVOS</b>	<b>-500</b>	<b>-145</b>	<b>355</b>
<b>CAPITAL NO OP. EMPLEADO (CNOE)</b>	<b>300</b>	<b>990</b>	<b>690</b>
<b>CAPITAL EMPLEADO TOTAL</b>	<b>1.900</b>	<b>3.190</b>	<b>1.290</b>
CAJA Y BANCOS	-100	-200	-100
PASIVOS BANCARIOS C.PL.	100	600	500
<b>PASIVOS FINANCIEROS CORRIENTES</b>	<b>100</b>	<b>600</b>	<b>500</b>
PASIVOS BANCARIOS L.PL.	900	1.200	300
<b>PASIVOS FINANCIEROS LPL</b>	<b>900</b>	<b>1.200</b>	<b>300</b>
<b>PASIVOS FINANCIEROS TOTALES</b>	<b>1.000</b>	<b>1.800</b>	<b>800</b>
CAPITAL	1.000	1.100	100
UTILIDADES	-	490	490
<b>PATRIMONIO</b>	<b>1.000</b>	<b>1.590</b>	<b>590</b>
<b>CAPITAL INVERTIDO TOTAL</b>	<b>1.900</b>	<b>3.190</b>	<b>1.290</b>

# EVA

## MÉTODO 2

## RECLASIFICACIÓN DE EEFF PARA EVA OP-NOP

### (Método 2)

#### Insumos:

UODI = 700.0

INOPdi = 10.5

COEi = 1.600

CNOEi = 300

WACC = 20%

**EVA OPERATIVO = UODI - cobro por el uso del COEi**

$UODI - (WACC * COEi)$

$700 - (20\% * 1600)$

$700 - 320$

**EVA OPERATIVO = 380,0**

**EVA NO OPERATIVO = INOPdi - cobro por el uso del CNOEi**

$INOPdi - (WACC * CNOEi)$

$10,5 - (20\% * 300)$

$10,5 - 60,0$

**EVA NO OPERATIVO = -49,5**

**EVA TOTAL = (UODI + INOPdi) - cobro por el uso del CTEi**

$((UODI + INOPdi)) - (WACC * (COEi + CNOEi))$

$((700,0 + 10,5)) - (20,0\% * (1600 + 300))$

$((710,5)) - (20,0\% * (1900,0))$

$710,5 - 380,0$

**EVA TOTAL = 330,5**

# **PREGUNTAS**

# TALLER CIA ACME

Ver archivos: **TALLER ACME MAF Estudiantes 03.2023.xls**  
**Slides de apoyo 5.pdf**

**TERCERA PARTE**



# Cia. ACME SA

## Estado de P&G

Año 20X1

(\$.000)

	20X1	
Ventas	12.000	OP
Costo Ventas	7.278	
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>4.722</b>	
Gtos. Generales	300	
Depreciación	1.800	
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>2.622</b>	FIN
IRO	918	
<b>UODI</b>	<b>1.704</b>	
Gtos. Financieros	104	
<b>Utilidad Neta</b>	<b>1.600</b>	

Base  
EVA  
OP

Base  
EVA  
NOP

**WACC 13%**  
**Tasa impositiva 35%**

**Se pide:**  
**Calcular EVA OP-NOP-TOT**  
**Método 2**

# Cia. ACME SA

## Balances Generales Comparativos

A Dic. 31 de 20X0-20X1  
(\$.000)

	20X0	20X1	
CxC	2.500	2.600	OP
Inventarios	3.900	3.500	
<b>Activos corrientes operativos</b>	<b>6.400</b>	<b>6.100</b>	
CxP	-1.600	-1.700	
<b>Pasivos corrientes operativos</b>	<b>-1.600</b>	<b>-1.700</b>	
<b>KTNO</b>	<b>4.800</b>	<b>4.400</b>	NOP
Activo Fijo Bruto	22.000	25.000	
Dep. Acumulada	-7.200	-8.300	
<b>Activo fijo neto</b>	<b>14.800</b>	<b>16.700</b>	
<b>Activos netos de LPL. operativos</b>	<b>14.800</b>	<b>16.700</b>	
<b>CAPITAL OPERATIVO EMPLEADO - COE</b>	<b>19.600</b>	<b>21.100</b>	FIN
Otros activos corrientes	1.000	4.500	
<b>Activos corrientes no operativos</b>	<b>1.000</b>	<b>4.500</b>	
Acreedores varios	-800	-2.300	
<b>Pasivos corrientes no operativos</b>	<b>-800</b>	<b>-2.300</b>	
<b>CAPITAL NO OPERATIVO EMPLEADO - CNOE</b>	<b>200</b>	<b>2.200</b>	
<b>CAPITAL EMPLEADO TOTAL - CE</b>	<b>19.800</b>	<b>23.300</b>	
Efectivo	-1.800	-1.500	
<b>Pasivo a L PL. Bcos.</b>	<b>5.000</b>	<b>7.500</b>	
Capital	13.200	13.200	
S.G.R	3.400	4.100	
<b>CAPITAL INVERTIDO TOTAL - CI</b>	<b>19.800</b>	<b>23.300</b>	

Base  
EVA  
OP.

Base  
EVA  
NOP

Base  
EVA  
TOT

Cia. ACME SA  
Estado de P&G  
Año 20X1  
(\$.000)

	20X1
Ventas	12.000
Costo Ventas	7.278
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>4.722</b>
Gtos. Generales	300
Depreciación	1.800
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>2.622</b>
IRO	918
<b>UODI</b>	<b>1.704</b>
Gtos. Financieros	104
<b>Utilidad Neta</b>	<b>1.600</b>

OP

Base  
EVA  
OP

FIN

Base  
EVA  
NOP

**WACC 13%**  
**Tasa impositiva 35%**

**Se pide:**  
**Calcular EVA OP-NOP-TOT**  
**Método 2**

**EVA**

Cia. ACME SA  
Balances Generales Comparativos  
A Dic. 31 de 20X0-20X1  
(\$.000)

	20X0	20X1
CxC	2.500	2.600
Inventarios	3.900	3.500
<b>Activos corrientes operativos</b>	<b>6.400</b>	<b>6.100</b>
CxP	-1.600	-1.700
<b>Pasivos corrientes operativos</b>	<b>-1.600</b>	<b>-1.700</b>
<b>KTNO</b>	<b>4.800</b>	<b>4.400</b>
Activo Fijo Bruto	22.000	25.000
Dep. Acumulada	-7.200	-8.300
<b>Activo fijo neto</b>	<b>14.800</b>	<b>16.700</b>
<b>Activos netos de LPL. operativos</b>	<b>14.800</b>	<b>16.700</b>
<b>CAPITAL OPERATIVO EMPLEADO - COE</b>	<b>19.600</b>	<b>21.100</b>
Otros activos corrientes	1.000	4.500
<b>Activos corrientes no operativos</b>	<b>1.000</b>	<b>4.500</b>
Acreedores varios	-800	-2.300
<b>Pasivos corrientes no operativos</b>	<b>-800</b>	<b>-2.300</b>
<b>CAPITAL NO OPERATIVO EMPLEADO - CNOE</b>	<b>200</b>	<b>2.200</b>
<b>CAPITAL EMPLEADO TOTAL - CE</b>	<b>19.800</b>	<b>23.300</b>
Efectivo	-1.800	-1.500
<b>Pasivo a L PL. Bcos.</b>	<b>5.000</b>	<b>7.500</b>
Capital	13.200	13.200
S.G.R	3.400	4.100
<b>CAPITAL INVERTIDO TOTAL - CI</b>	<b>19.800</b>	<b>23.300</b>

OP

Base  
EVA  
OP.

NOP

Base  
EVA  
NOP

FIN

Base  
EVA  
TOT

COEi	19.600
CNOEi	200
WACC	13%
UODI	1.704
Cobro por el uso del COE	2.548
<b>EVA OPERATIVO</b>	<b>-844</b>
INOPdi	-
Cobro por el uso del CNOE	26
<b>EVA NO OPERATIVO</b>	<b>-26</b>
<b>EVA TOTAL</b>	<b>-870</b>

# Para el caso de una empresa existen diversas acciones que se pueden ejecutar para crear valor.

## CINCO FORMAS DE AUMENTAR LA CREACION DE VALOR EN XXXXX

- 
- |   |   |  |
|---|---|--|
| 1. Aumentar las utilidades (programas de reducción de costos)   | $\uparrow \text{Utilidad neta}^* - (\text{CCPP} \times \text{Capital Empleado}) = \uparrow \text{VEA}$                      | <ul style="list-style-type: none"><li>• Outsourcing de procesos admntvos.</li><li>• Reducir gastos administrativos</li><li>• Sustitución de materias primas</li><li>• Tecnificación de operaciones</li></ul> |
| 2. Lograr un aumento más que proporcional en las utilidades de nuevas inversiones.                            | $\uparrow\uparrow \text{Utilidad neta} - (\text{CCPP} \times \uparrow \text{Capital Empleado}) = \uparrow \text{VEA}$       | <ul style="list-style-type: none"><li>• Invertir cuando el RSCE es mayor que el CCPP</li></ul>   |
| 3. Disminuir el cargo del capital reduciendo el capital operativo   | $\text{Utilidad neta} - (\text{CCPP} \times \downarrow \text{Capital Empleado}) = \uparrow \text{VEA}$                      | <ul style="list-style-type: none"><li>• Seguimiento estricto a los vencimientos de cartera.</li><li>• Liquidación inventarios obsoletos</li><li>• Planificación adecuada de compras.</li></ul>               |
| 4. Desinvertir en activos poco productivos con reducción más que proporcional a la reducción sobre utilidades | $\downarrow \text{Utilidad neta} - (\text{CCPP} \times \downarrow\downarrow \text{Capital Empleado}) = \uparrow \text{VEA}$ | <ul style="list-style-type: none"><li>• Desinvertir acciones poseídas de otros sectores económicos</li><li>• Desinvertir en activos fijos no operativos (lotes no urbanizables)</li></ul>                    |
| 5. Reduciendo el costo esperado del capital   | $\text{Utilidad neta} - (\downarrow \text{CCPP} \times \text{capital invertido}) = \uparrow \text{VEA}$                     | <ul style="list-style-type: none"><li>• Usar derivados</li><li>• Dólares vs pesos, CPL vs LPL</li><li>• Optimización de estructura de capital</li></ul>  |

\* Utilidad Operacional neta de impuestos operacionales

# **PREGUNTAS**

# ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD

## 1. Métodos para medir la creación de valor.

Table 7: Summary of Selected Features of the Four Approaches

Approach	Economic Value Added	Economic Profit	Added Value	Cash Value Added
Consulting Company Institution	Stern Stewart & Co.	McKinsey & Company	London Business School	The Boston Consulting Group

Fuente: IMA

## 2.EVA:

- a) Costo de capital promedio ponderado (WACC)
- b) Conceptualización del EVA
- c) EVA Momentum
- d) Arbol de valor y toma de decisiones con EVA

# EVA MOMENTUM®

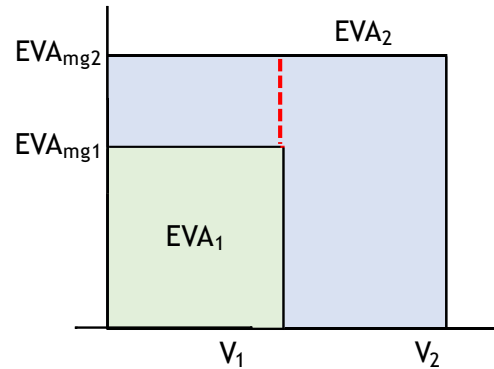
<http://www.evadimensions.com/>

- Mide el empuje, potencia y velocidad del EVA en relación con las ventas de un período base.

$$EVA\ Momentum = \frac{\Delta EVA}{VENTAS\ base}$$

- Es el indicador clave para medir el Objetivo Básico Financiero de una entidad, que es el EVA.

$$\text{Margen EVA} = \frac{\text{EVA}}{\text{Ventas}} \quad \rightarrow \quad \text{EVA} = \text{Margen EVA} * \text{Ventas} \quad \rightarrow \quad \text{EVA} = \text{EVA}_{mg} * V$$



$$\text{EVA}_1 = \text{EVA}_{mg1} * V_1$$

$$\text{EVA}_2 = \text{EVA}_{mg2} * V_2$$

Variación EVA

$$\Delta \text{EVA} = (\Delta \text{EVA}_{mg} * V_1) + (\text{EVA}_{mg2} * (V_2 - V_1))$$

**EVA  
Momentum**

**Ganancia en  
Productividad**

**Crecimiento  
Rentable**

# Ejercicio 1

	<u>Año 1</u>	<u>Año 2</u>
Ventas	1.000	1.250
EVA	30	50

4% EVA <sub>mg2</sub>		EVA <sub>2</sub> 50	
	10		
3% EVA <sub>mg1</sub>		10	
	EVA <sub>1</sub> 30		
	V <sub>1</sub>	V <sub>2</sub>	
	1.000	1.250	

1. Calcular la Ganancia en Productividad, el Crecimiento Rentable y el EVA Momentum
2. Comentar sus hallazgos

	<u>Año 1</u>	<u>Año 2</u>	<u>var</u>
Ventas	1,000	1,250	250
EVA	30	50	20
Margen EVA	3.0%	4.0%	1.0%
Crecimiento Ventas		25.0%	(250/1.000)
EVA Momentum		2.0%	(20/1.000)

$$\frac{\Delta EVA}{V_1} = (\Delta EVA_{mg}) + (EVA_{mg2} * \% \Delta Ventas)$$

**EVA Momentum**
**Ganancia en Productividad**
**Crecimiento Rentable**

			<u>% Particip</u>		
Ganancia en Productividad		1.0%	50%	El Margen EVA se incrementó en 1 punto porcentual, y aporta el 50% del incremento en el EVA (20*50%)	10
Crecimiento Rentable		1.0%	50%	El Margen EVA actual es positivo (4%), así que entre más se venda, más EVA se obtiene (el crecimiento es rentable). Aporta el 50% del incremento en el EVA (20*50%)	10
<i>Prueba EVA Momentum</i>		2.0%	100%	El EVA Momentum significa que el incremento neto del EVA en relación con las ventas del año Base fue del 2%. Así que el incremento neto del EVA fue de 20 (1000*2%)	20



# TALLER

	<u>Año 1</u>	<u>Año 2</u>
Ventas	1.000	1.300
EVA	45	52

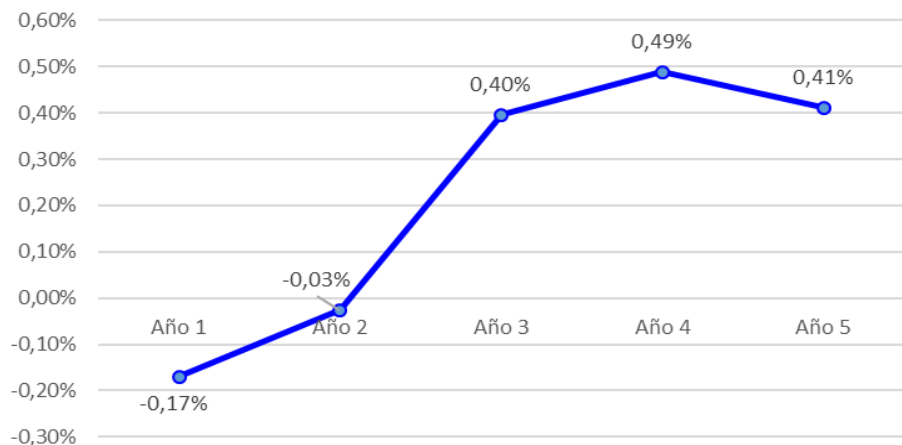
4,5% EVA <sub>mg1</sub>	-5	
4,0% EVA <sub>mg2</sub>	EVA <sub>1</sub> 45	EVA <sub>2</sub> 52
	V <sub>1</sub>	V <sub>2</sub>
	1.000	1.300

1. Calcular la Ganancia en Productividad, el Crecimiento Rentable y el EVA Momentum
2. Comentar sus hallazgos

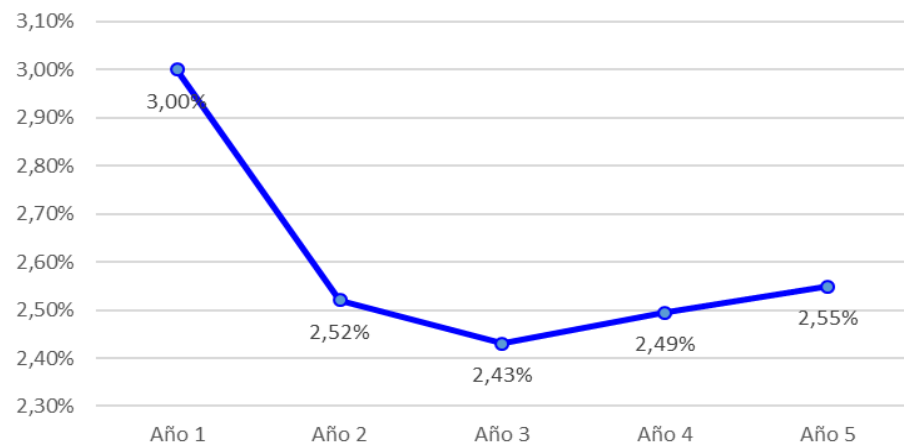
	<u>Año 1</u>	<u>Año 2</u>	<u>var</u>						
Ventas	1.000	1.300	300						
EVA	45	52	7						
Margen EVA	4,5%	4,0%	-0,5%						
Crecimiento Ventas		30,000%							
EVA Momentum		0,700%							
Ganancia en Productividad		-0,500%	-71,4%	Aporta el -71,4% del incremento en el EVA	- 5,0				
Crecimiento Rentable		1,200%	171,4%	Aporta el 171,4% del incremento en el EVA	12,0				
<i>Prueba EVA Momentum</i>		0,700%		Incremento neto del EVA	7,0				
				No hubo Ganancia en productividad. Causó decrecimiento del EVA					
				Hubo Crecimiento Rentable. Causó crecimiento en el EVA, y suficiente para absorber el efecto de la Pérdida en Productividad					

# VISIÓN GERENCIAL DEL EVA MOMENTUM

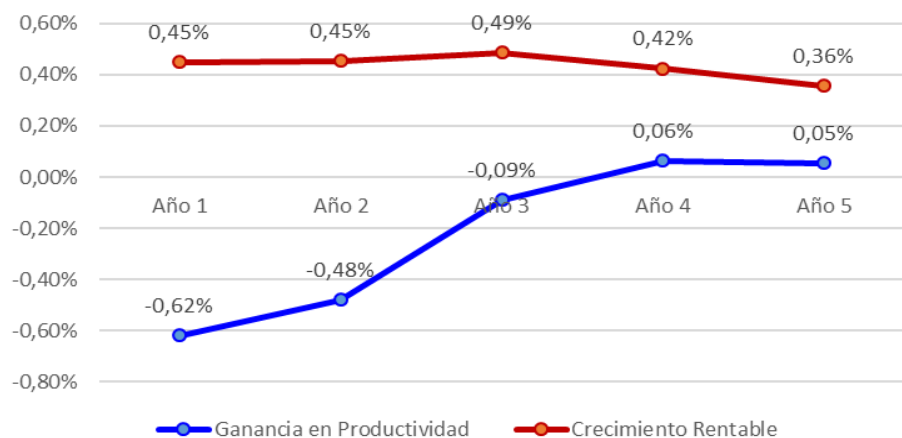
## EVA Momentum



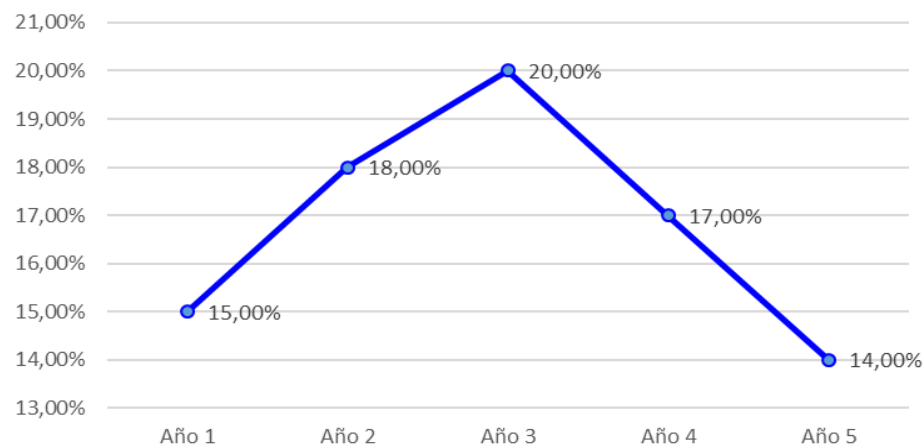
## Margen EVA



## INDUCTORES EVA MOMENTUM (De primer nivel)



## Crecimiento Ventas



- La estrategia de la empresa se basó en la reducción de márgenes vía precios ó descuentos, para ganar volumen.
- Luego rectificó; pero el crecimiento de las ventas fue el peor en 5 años.
- Eso ratifica la dificultad de volver a levantar los precios, o quitar descuentos que se “quedan pegados”
- En adelante la mejora en los márgenes sin afectar las ventas, se debe dar en el campo de los costos, la eficiencia del capital empleado y del costo del capital.
- Será la única forma de potenciar el EVA Momentum

**EVA**  
**DOW CHEMICAL**

# EXAMEN PARCIAL DE MARZO 31.2023

## FUNDAMENTALS OF CORPORATE FINANCE DE ROSS EDICIÓN 13

100

### PART 2 Financial Statements and Long-Term Financial Planning

For example, in 2017, Tesla Motors announced production of its Tesla Semi would begin in 2019. In 2019, when production had yet to start, Tesla pushed back production until late 2020. In the hope that the third time would be a charm, in April 2020, Tesla again pushed back production until the end of 2021. This wasn't the first model for which Tesla missed a production date. In 2012, the company announced sales of the Model X would begin in 2014. After several revisions, the first Model X hit the market in September 2015. Thus, a lack of proper planning can be a problem for even the most high-tech companies.

**Ensuring Feasibility and Internal Consistency** Beyond a general goal of creating value, a firm will normally have many specific goals. Such goals might be couched in terms of market share, return on equity, financial leverage, and so on. At times, the linkages between different goals and different aspects of a firm's business are difficult to see. A financial plan makes these linkages explicit, while also imposing a unified structure for reconciling goals and objectives. In other words, financial planning is a way of verifying that the goals and plans made for specific areas of a firm's operations are feasible and internally consistent. Conflicting goals will often exist. To generate a coherent plan, goals and objectives will have to be modified, and priorities will have to be established.

For example, one goal a firm might have is 12 percent growth in unit sales per year. Another goal might be to reduce the firm's total debt ratio from 40 to 20 percent. Are these two goals compatible? Can they be accomplished simultaneously? Maybe yes, maybe no. As we will discuss, financial planning is a way of finding out what is possible—and, by implication, what is not.

**Conclusion** Probably the most important result of the planning process is that it forces managers to think about goals and establish priorities. In fact, conventional business wisdom holds that financial plans don't work, but financial planning does. The future is inherently unknown. What we can do is establish the direction in which we want to travel and make some educated guesses about what we will find along the way. If we do a good job, we won't be caught off guard when the future rolls around.

#### Concept Questions

- 4.1a** What are the two dimensions of the financial planning process?
- 4.1b** Why should firms draw up financial plans?

# EXAMEN PARCIAL DE MARZO 31.2023

## FUNDAMENTALS OF CORPORATE FINANCE DE ROSS EDICIÓN 13

With \$600 in total assets and \$490 in equity, debt will have to be  $\$600 - 490 = \$110$ . Because we started with \$250 in debt, Computerfield will have to retire  $\$250 - 110 = \$140$  in debt. The resulting pro forma balance sheet would look like this:

Pro Forma Balance Sheet			
Assets	\$600 (+100)	Debt	\$110 (-140)
		Equity	490 (+240)
Total	<u>\$600 (+100)</u>	Total	<u>\$600 (+100)</u>

In this case, debt is the plug variable used to balance projected total assets and liabilities.

This example shows the interaction between sales growth and financial policy. As sales increase, so do total assets. This occurs because the firm must invest in net working capital and fixed assets to support higher sales levels. Because assets are growing, total liabilities and equity (the right side of the balance sheet) will grow as well.

The thing to notice from our simple example is that the way the liabilities and owners' equity change depends on the firm's financing and dividend policies. The growth in assets requires that the firm decide on how to finance that growth. This is strictly a managerial decision. Note that in our example, the firm needed no outside funds. This won't usually be the case, so we explore a more detailed situation in the next section.

### Concept Questions

- 4.2a** What are the basic components of a financial plan?
- 4.2b** Why is it necessary to designate a plug in a financial planning model?