

ANÁLISIS Y APLICACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS DE MEDICIÓN DE VALOR Y COSTO DE CAPITAL DE LA EMPRESA EXROCOB CÍA. LTDA. DE LA CIUDAD DE LASSO, PROVINCIA DE COTOPAXI, EN EL PERIODO 2010-2012

“Analysis and Application of the Instruments of Value and Cost of Capital of the Company EXROCOB Cia. Ltda. Lasso City, Province of Cotopaxi, in the period 2010-2012”



Villavicencio Franco, Ana Gabriela

Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE extensión Latacunga

Carrera de Ingeniería en Finanzas y Auditoría

anny-gv@hotmail.com

RESUMEN

En el presente proyecto desarrollado en la empresa EXROCOB CIA LTDA, florícola de la Provincia de Cotopaxi, tiene por objeto mostrar varios métodos para medir el valor y costo de capital, para lo cual se realizaron cálculos como: EVA, IRVA, VPN, Amortización de la Inversión inicial, periodo de repago descontado, Flujo de Caja Libre Real, utilidad económica (UE), propuesta de Modigliani-Miller, cálculo de e (el costo del patrimonio cuando hay deuda) y p (el costo del patrimonio cuando no hay deuda), Costo Promedio de Capital, Modelo López y De Luna, Modelo Cruz; esto con el objetivo de identificar y asegurar que la utilidad o riqueza generada en la empresa sea lo suficientemente grande como para cubrir el costo de todas las fuentes de financiamiento de los recursos invertidos en el negocio además para tener en claro que la creación de valor es el objetivo de toda buena gestión de empresas. En definitiva, este proyecto busca medir con varios métodos si el beneficio obtenido supera el costo de los recursos implicados. Por último se emitirán conclusiones de los resultados obtenidos en la aplicación de los diferentes métodos antes mencionados y conclusiones que ayuden a mejorar las falencias encontradas dentro de la empresa.

PALABRAS CLAVES: MÉTODOS DE MEDICIÓN DE VALOR, MÉTODOS DE MEDICIÓN DE COSTOS DE CAPITAL, EMPRESA, EXROCOB CÍA. LTDA, FLORÍCOLA.

ABSTRACT:

In this project at the Company EXROCOB CIA LTDA, Cotopaxi Province, aims to show various methods for measuring the value and cost of capital, for which calculations were performed as: EVA, IRVA, VPN, amortization of the initial investment, Discounted Payback Period, Free Cash Flow Real, economic utility (EU), proposed Modigliani-Miller, calculation of e (the cost of levered equity) and p (the cost of equity when unlevered) cost average Capital, Model Lopez and De Luna, Model Cruz; this in order to identify and ensure profit or wealth generated in the company is big enough to cover the cost of all sources of funding resources invested in the business also to be clear that creating value is the goal of every good business management. Ultimately, this project seeks to measure various methods whether the benefit exceeds the cost of the resources involved. Finally conclusions from the results obtained in the application of different methods above and conclusions that help improve the shortcomings found in the company will be issued.

KEY WORDS: METHODS OF MEASUREMENT OF VALUE, METHODS OF MEASUREMENT OF COSTS OF CAPITAL, COMPANY, EXROCOB CIA. LTDA, FLORICULTURE.

INTRODUCCIÓN:

El objetivo de una buena gerencia es maximizar el valor de la empresa y de allí repartir en forma equitativa la riqueza entre todos los interesados: accionistas, trabajadores, el Estado, los clientes, los acreedores, los proveedores; en general, la sociedad. Por tanto, es una obligación de la gerencia tomar decisiones adecuadas que contribuyan a ese objetivo.

El valor depende solamente de lo que esperamos que ocurra en el futuro con el bien o servicio que pretendemos valorar y de nuestras expectativas; el problema del futuro es que no lo conocemos con certeza; así que cualquier valoración de hechos futuros debe tener en cuenta el factor riesgo.

Para evaluar apropiadamente potenciales inversiones, la empresa debe saber cuánto cuesta su capital esto resulta de vital importancia ya que los gerentes deben saber el valor del capital de una organización antes de comprometer las inversiones.

En el presente proyecto se mencionará inicialmente a las generalidades, esto permitirá conocer de manera rápida el motivo por el cual es trascendente el desarrollo del mismo ya que muestra a breves rasgos la importancia que radica en la toma de decisiones, al recomendar la solución técnica más adecuada e indicar los resultados que se esperan obtener con su implementación y operación.

Posteriormente se deberá investigar el perfil organizacional de EXROCOB CIA LTDA ya que mediante ello se conocerá a fondo a la empresa y permitirá el desarrollo práctico del proyecto.

En cuanto a la aplicación práctica se examinará críticamente el EVA y la utilidad económica (UE) o ingreso residual básico, se hará una propuesta de medición de valor con base en el flujo de caja libre (FCL) el cual se compone de tres partes:

- En la primera, se presentaran sustentos de la creación de valor. Aquí se repasa el concepto de costo promedio de capital y el de medición de valor con el valor presente neto (VPN).
- En la segunda, se desarrollan premisas del valor económico agregado (EVA). Se ilustrará con ejemplos por qué el EVA y la UE no miden el valor generado por una empresa. Además se presentarán los usos del EVA y la comparación de diferentes formas de calcular éste.
- En la tercera parte, se plantea una alternativa de medición de valor agregado económico por medio de la inversión recuperada y valor agregado IRVA. También se mostrará un procedimiento para calcular el flujo de caja real.

En cuanto a la medición del costo de capital se empleara herramientas como:

- La propuesta de Modigliani-Miller
- Cálculo de e (el costo del patrimonio cuando hay deuda) y p (el costo del patrimonio cuando no hay deuda)

Por último y con los resultados obtenidos se podrá llegar a conclusiones claras, ligado a ello se realizará recomendaciones útiles para la empresa y para la culminación del proyecto.

OBJETIVOS:

OBJETIVO GENERAL:

Analizar los instrumentos de medición de valor y costo de capital para aplicar en la Empresa EXROCOB CIA LTDA de la ciudad de Lasso, Provincia de Cotopaxi en el periodo 2010-2012

OBJETIVOS ESPECÍFICOS:

- Describir las generalidades del proyecto para conocer la importancia de la realización del mismo e indicar los resultados que se esperan obtener con su implementación en EXROCOB CIA LTDA.
- Analizar el perfil organizacional de EXROCOB CIA LTDA, considerando su historia, base legal, organigramas, pensamientos filosóficos, productos y estructura financiera, con el fin de obtener un amplio conocimiento de la entidad.
- Analizar plenamente la inversión recuperada, valor agregado, IRVA e importancia de la medición del valor con flujos de caja con el fin de conocer si el beneficio obtenido por la empresa supera el costo de los recursos implicados.

- Investigar y aplicar el costo promedio de capital con herramientas como la propuesta de Modigliani-Miller, así como el cálculo de e y p ; con el fin de determinar lo que representa en términos porcentuales el financiamiento para el funcionamiento de la empresa.

DELIMITACIÓN:

- Éste proyecto inició el 22 de noviembre del 2013 y finalizó el 05 de febrero del 2015.
- El mismo se desarrolló en la empresa EXROCOB Exportadores de Rosas Corrales Bastidas compañía limitada de la ciudad de Lasso, Provincia de Cotopaxi.
- La presente corresponde a la línea de investigación de Economía aplicada y administración y pertenece a la sub-línea de investigación de Finanzas.

BASES TEÓRICAS:

Según Ignacio Vélez Pareja, Joseph Tham, 2002 en su libro *Measuring and Managing the Value of Companies* los Instrumentos de Medición de Valor y Costo de Capital indican que dada la característica dinámica y no predecible del comportamiento de los mercados, se ha obligado a las empresas a estar en una constante adaptación por lograr resultados que les permitan alcanzar niveles de actuación superior al resto de sus similares, como una forma de retribuir el riesgo y costo de oportunidad de sus accionistas o dueños. Lo anterior, constituye un desafío para quienes deben conducir el destino de las organizaciones.

Este desafío puede ser cumplido a través de instrumentos tanto de medición de valor como de costo de capital ya que la idea básica de la gestión basada en valor y costo de capital parte de la premisa de que el objetivo de la función financiera es maximizar el valor de la inversión de los dueños o accionistas de la empresa.

ANÁLISIS Y APLICACIÓN DE MEDICIÓN DE VALOR

El concepto creación de valor es, en esencia, verdaderamente simple: una compañía crea valor cuando la rentabilidad obtenida sobre el capital invertido es superior al costo de dicho capital. Para determinar el valor se utilizaron las siguientes herramientas:

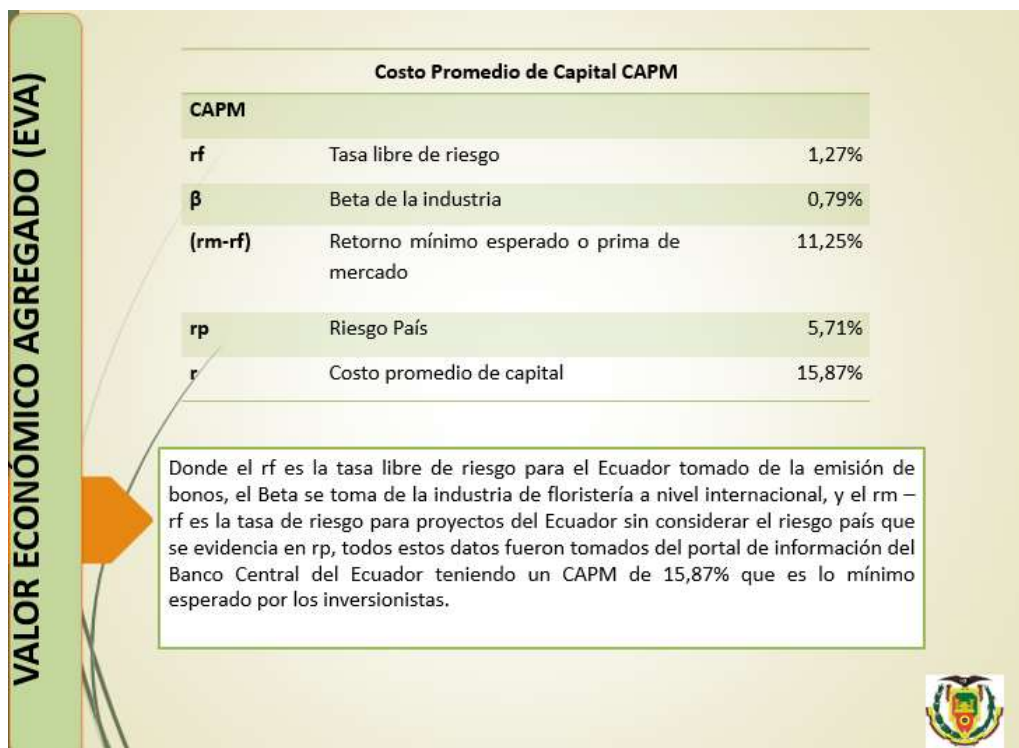


Figura 1: Costo Promedio de Capital

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaborado por: Villavicencio, Ana

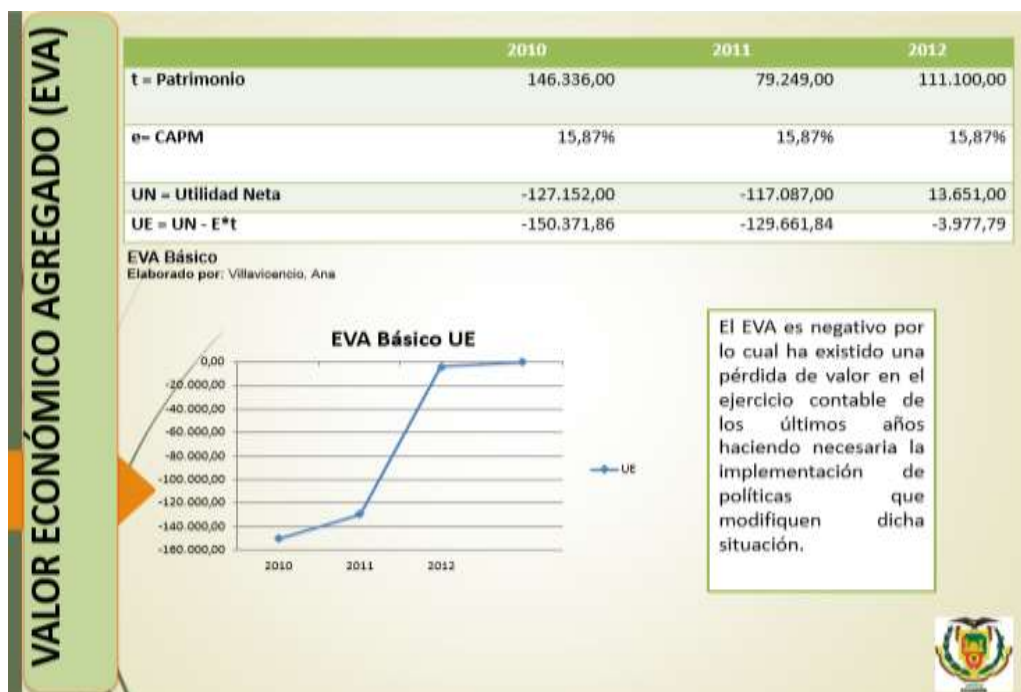


Figura 2: Eva Básico

Fuente: Balances EXROCOB

Elaborado por: Villavicencio, Ana

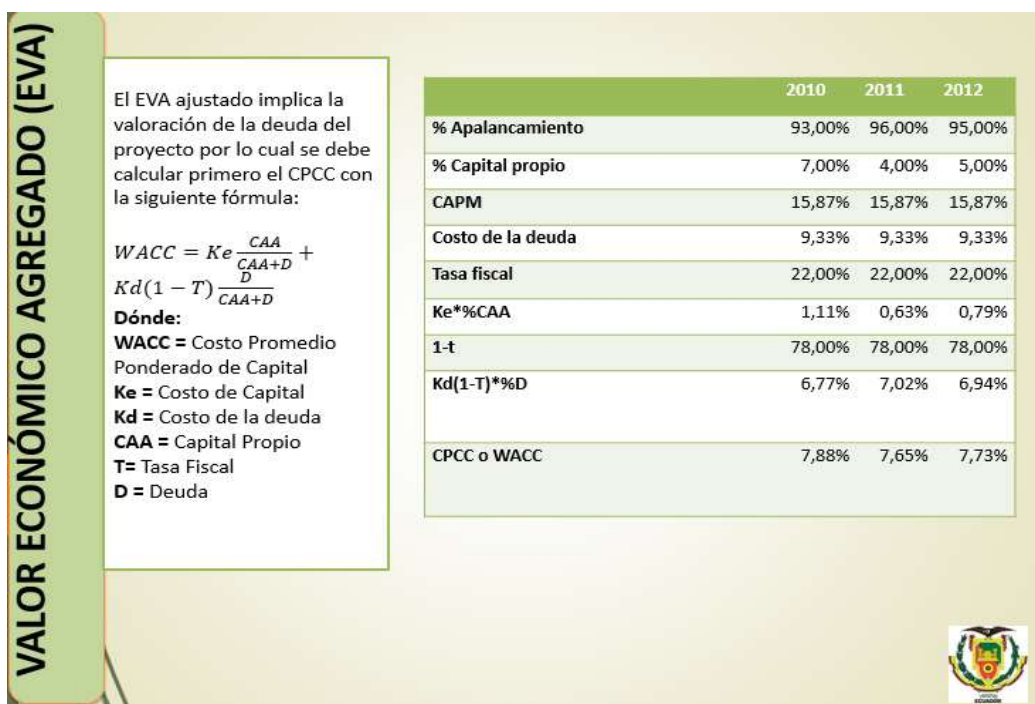


Figura 3: WACC

Fuente: Amat, (1999).

Elaborado por: Villavicencio, Ana

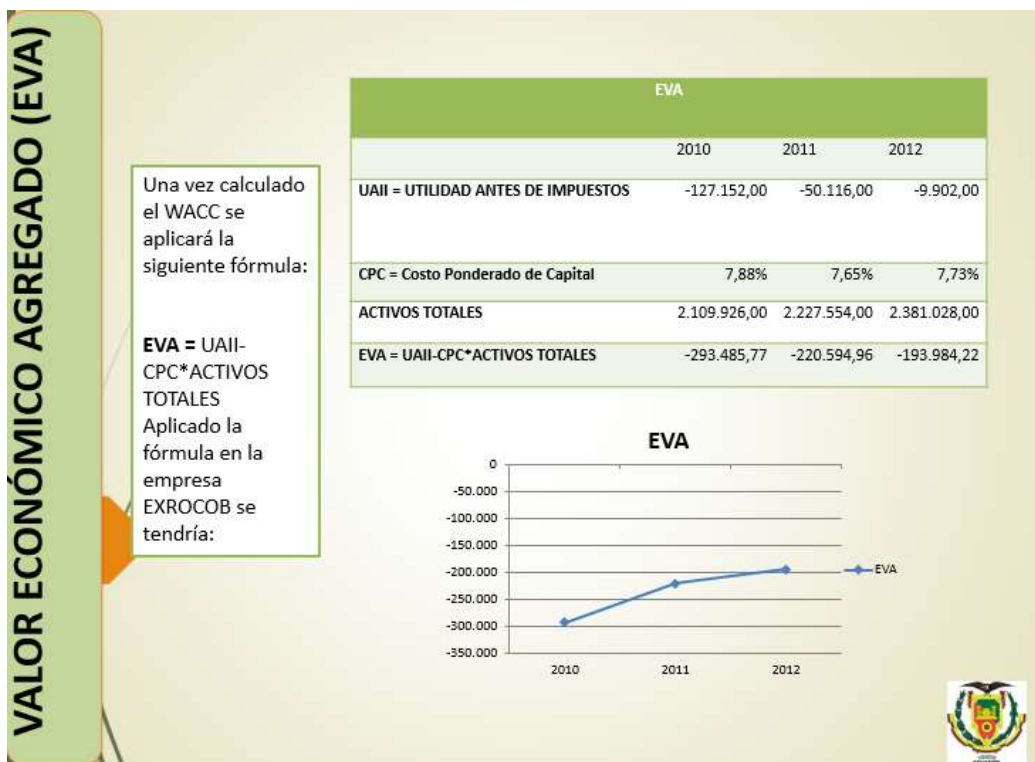


Figura 4: Eva Ajustado

Fuente: Balances EXROCOB

Elaborado por: Villavicencio, Ana

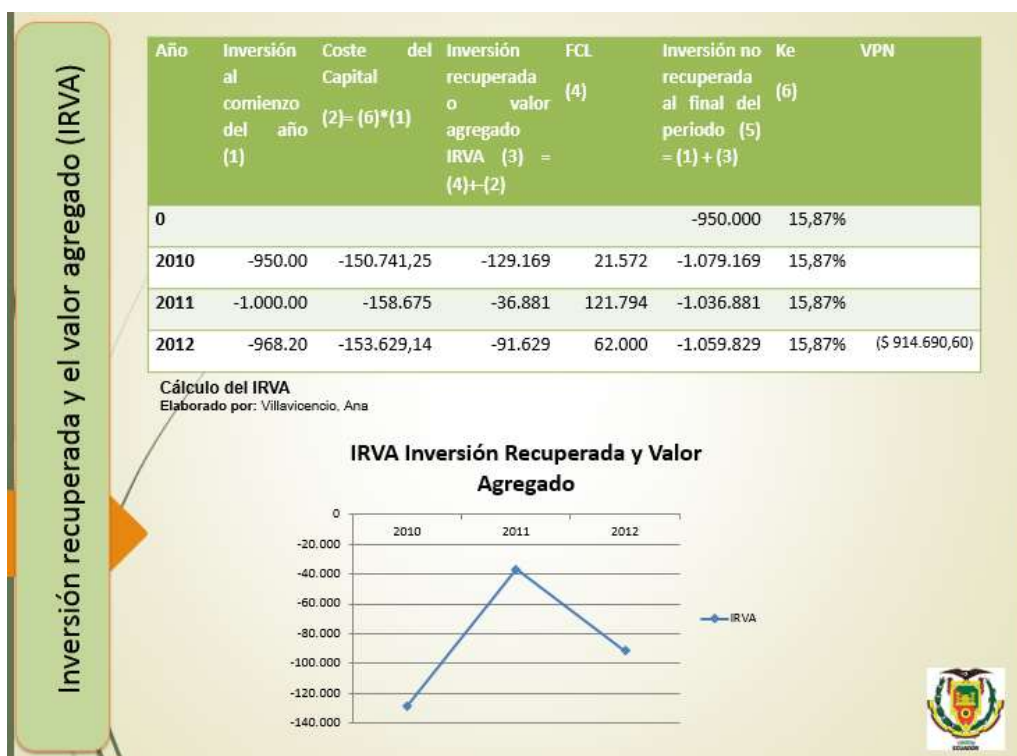


Figura 5: Inversión Recuperada y Valor Agregado IRVA

Fuente: Kepgen & Mahoney (1996)

Elaborado por: Villavicencio, Ana

La medición de valor de la empresa está dada por el beneficio que en la misma, al realizar el análisis del valor agregado utilizando las metodologías del EVA básico, EVA Ajustado e IRVA se puede deducir que en todos los casos ha existido una pérdida de valor en todos los años.

En el Análisis del IRVA se puede identificar que el IRVA es menor al valor agregado por lo cual el desempeño de la empresa es malo, peor de lo esperado por lo cual la gerencia debe de adoptar medidas para mejorar la autogestión y la administración de los recursos.

En el análisis del EVA se evidencia que es negativo en todos los años, además, existe una pérdida del valor en porcentaje anualmente siendo negativo en el 2012, por lo cual la empresa ha tenido una pérdida de valor; Además, el PRT es mayor que el tiempo de análisis del presente proyecto por lo cual en lugar de existir una recuperación del capital se puede decir, que hay una necesidad de capitalización para sustentar las operaciones de la empresa.

ANÁLISIS Y APLICACIÓN DEL COSTO PROMEDIO DE CAPITAL

Es importante determinar el costo de capital ya que es uno de los conceptos más importantes en finanzas, a la vez que es el complemento del flujo de caja proyectado en la evaluación o valoración de una empresa.



Figura 6: Propuesta de Modigliani-Miller, Proposición I

Fuente: Balances EXROCOB

Elaborado por: Villavicencio, Ana

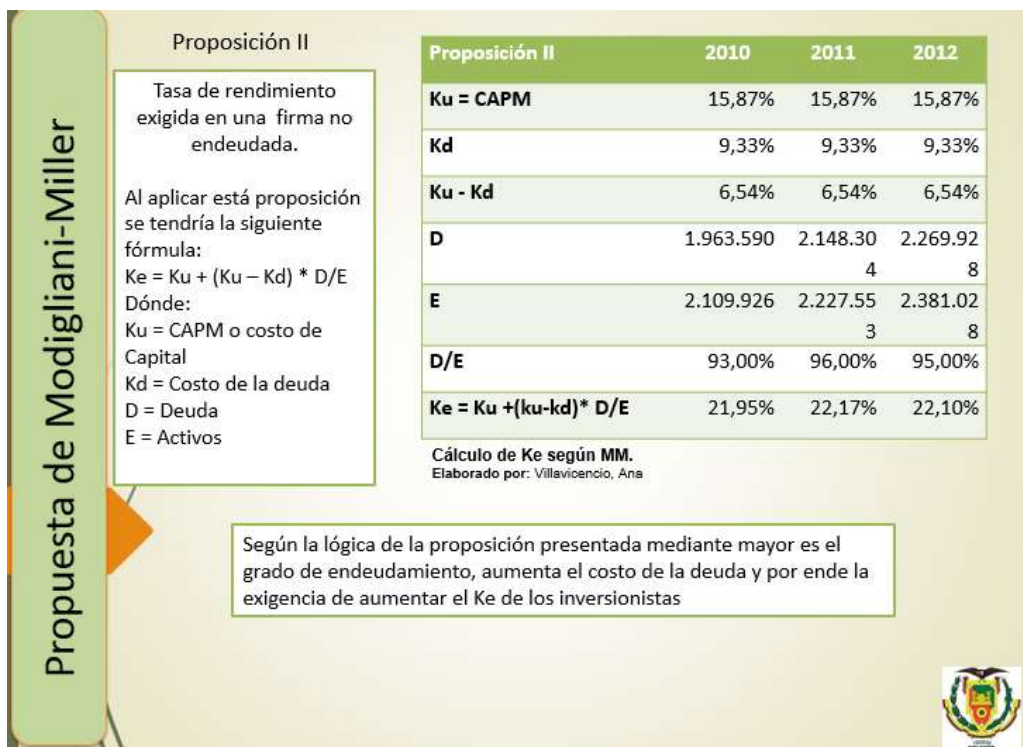


Figura 7: Propuesta de Modigliani-Miller, Proposición II

Fuente: Balances EXROCOB

Elaborado por: Villavicencio, Ana



Figura 8: Cálculo de e costo del capital con fondos propios

Fuente: Balances EXROCOB

Elaborado por: Villavicencio, Ana

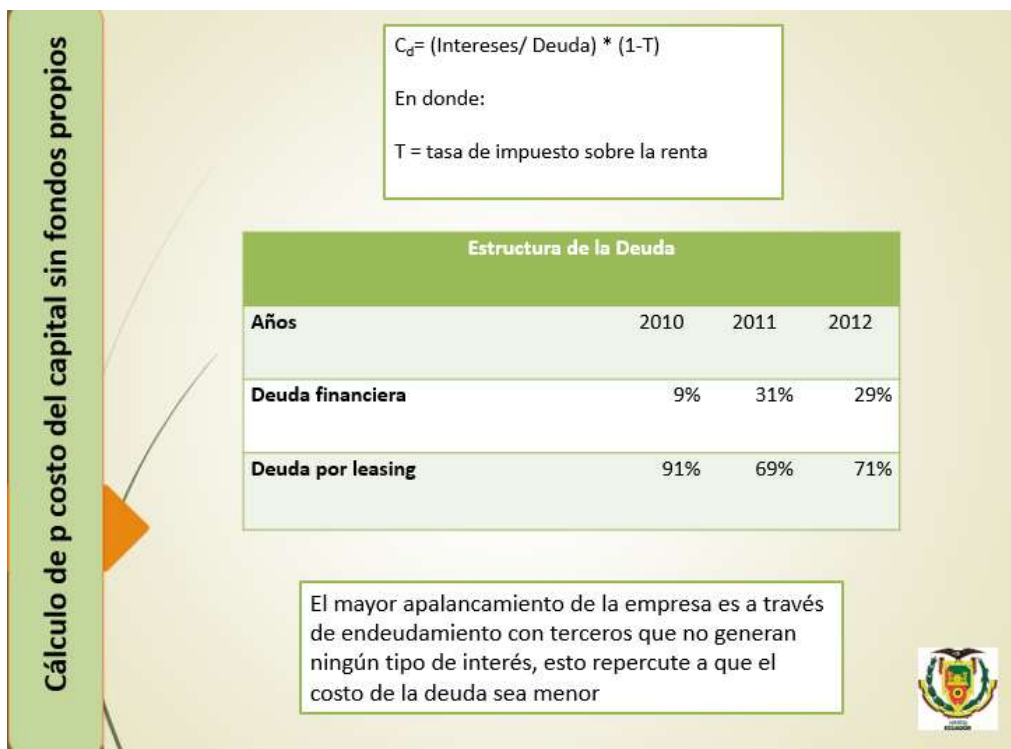


Figura 9: Cálculo de p costo del capital sin fondos propios

Fuente: Balances EXROCOB

Elaborado por: Villavicencio, Ana

CONCLUSIONES:

- Mediante el desarrollo de la tesis se concluye que la creación del valor de la empresa depende de cómo se la analiza, es así que el costo de capital varía, según las situaciones del mercado y las variables que se consideren para realizar el análisis y aplicar las fórmulas determinadas por diferentes autores. Como se ve en el capítulo 1 es deber de la empresa presentar sus balances a la Superintendencia de Compañías, para dar a conocer su situación financiera y la situación en la que se encuentra, obteniendo de forma superficial el aumento o disminución del patrimonio.
- La empresa analizada para el presente proyecto fue la empresa EXROCOB S.A. dedicada a la exportación de flores, aunque el capital suscrito es favorable, el costo de ese capital es mayor debido a que la empresa genera utilidades negativas en los últimos periodos deduciendo que la empresa está a pérdida según lo demuestra sus balances financieros debido a que los costos de producción y administración son demasiado altos, y la ganancia por venta no justifica la gestión.
- Al aplicar las herramientas EVA básico, EVA ajustado e IRVA se puede deducir que en todos los casos ha existido una pérdida de valor para los diferentes periodos desde el 2010 al 2012. En el IRVA se concluyó que el desempeño de la empresa es menor del esperado, al igual que el IRVA el EVA es negativo en todos los años teniendo un valor en pérdida, el capital no se recupera en la evaluación del proyecto.
- La propuesta de Modigliani de Miller deja ver que, las situaciones del mercado que han estado estables en los últimos periodos han permitido mantener el costo de Capital, el WACC y el Costo de la deuda; este último regulado por la Superintendencia de Bancos y Seguros, aunque es negativo, se puede evidenciar que el valor con deuda aumenta debido al apalancamiento, además es menos costosa debido a que gran parte de la deuda es generada por falta de pagos a proveedores, las cuales no generan valor, a diferencia de la deuda bancaria.

REFERENCIAS:

- ANAND, P. (2002). Foundations of Rational Choice Under Risk Oxford, Washington D. C.
- BENETTI, C., (1999). "Dinero, forma y determinación del valor" en: Cuadernos de economía n. 28, Bogotá.
- BIDDLE, GARY C., ROBERT, M. (1997). Evidence on the Relative and Incremental Information Content of EVA (TM), Residual Income, Earnings and Operating Cash Flow,
 - Social Science Research Network, Boston.
- CORDOBA, M. (2007). Gerencia Financiera Empresarial, primera edición, Bogotá.
- COPELAND, T., KOLLER, T. y MURRIN, J. (2000). Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies, 3rd Edition, John Wiley & Sons, Cleveland.

- CRUZ, J., VILLARREAL S., y ROSILLO J. (2003). Finanzas Corporativas. Valoración, política de financiamiento y riesgo. Thomson. Bogotá.
- DIEZ DE CASTRO L. (2005). Ingeniería Financiera, La gestión en los mercados financieros internacionales. Segunda Edición, Bogotá.
- DOMINICK, S. (1996). Microeconomía. México: Mc Graw Hill.
- GALLAGHER, T., ANDREW, J. (2000). Financial Management. 2nd ed., Prentice Hall, Manhattan.
- GAVA, L., ROPERO, G. (2008). Dirección Financiera: Decisiones de Inversión, Editorial Delta, México D.F.
- EHRBAR, L. (1998). The Real Key to Creating Wealth, Wiley.
- HAMILTON, R. (1997). An Introduction to Merchandize. Edinburgh. Citado por: Biddle,
Bowen & Wallace, Boston.
- LÓPEZ, F., DE LUNA, W. (2002). Finanzas corporativas en la práctica. McGraw Hill, pp 199-206., Barcelona.
- ORTIZ ANAYA, H. (2004). Análisis Financiero Aplicado y principios de administración financiera, Bogotá.
- ROCA, F. (2011). Finanzas para Emprendedores. Amazon Kindle Publishing, Verona.
- ROSS, W. (2006). Corporate Finance. Mc. Graw-Hill Irvin, Broadway.
- THAM J. (2002). La Medición de Valor y el Costo de Capital., México D.F.
- VÉLEZ PAREJA, I. (1999), Construction Of Free Cash Flows A Pedagogical Note. Part I, Social Science Research Network, México D.F.
- VELEZ-PAREJA, I., JOSEPH T., (2001). New WACC with Losses Carried Forward for Firm Valuation, (en proceso). Para presentarlo a la 8ª Conferencia Anual, Multinational Finance Society, Garda.
- VÉLEZ PAREJA, I. (2001). La creación de valor en la empresa. Social Science Research Network, Financial Accounting (WPS), México D.F.