

CASOS

Empresa de transporte aéreo

Elementos conceptuales involucrados

- Utilización del EVA como herramienta de toma de decisiones
- Se continúa con los ejemplos sencillos esgrimidos en el Capítulo III respecto de esta herramienta
- Referencia: Capítulos 2 y 3

Planteo

Datos actuales de una empresa en operaciones:

$$EVA = NOPAT - Valor\ del\ activo\ neto * Costo\ de\ capital$$

$$EVA = \$410.000 - \$2.000.000 * 11,22\% = \$185.600$$

Se pide:

Utilizar el concepto de EVA para evaluar la conveniencia de la realización de las siguientes estrategias:

1. Eficiencia operacional. Se obtiene un aumento en la utilidad operacional de \$90.000 sin incrementar la inversión en activos.
2. Alcanzar crecimiento rentable. Invertir nuevo capital en proyectos de los que se esté obteniendo una rentabilidad mayor que el costo que tiene conseguir ese nuevo capital a invertir. En este caso, un nuevo proyecto en la empresa requiere una inversión de \$1.800.000 y su tasa de retorno esperada es del 12,3%, lo cual adiciona \$221.400 al NOPAT
3. Racionalizar y salir de negocios improductivos. Desviar o desinvertir capital de aquellas líneas de negocio que no otorguen los beneficios adecuados. Suponga que se sacan \$600.000 del capital de trabajo (que renta por debajo del costo de capital), con lo cual no se afecta al NOPAT
4. Recortar la inversión en proyectos no rentables: Suponga que otra compañía tiene un NOPAT de sólo \$82.000; con los mismos WACC (11,22%) y capital (\$2.000.000), con lo cual su EVA es de -\$162.000. La empresa emprende un proyecto con una inversión de \$1.000.000, el cual tiene una tasa de retorno del 6% lo cual incrementa el NOPAT en \$60.000.

Solución propuesta

- Caso 1

$$EVA' = NOPAT' - Valor\ del\ activo\ neto * Costo\ de\ capital$$

$$EVA' = (\$410.000 + \$90.000) - \$2.000.000 * 11,22\% = \$275.600$$

Un incremento de \$90.000 en el NOPAT, conduce a un aumento del EVA de \$90.000. Por lo tanto, el EVA aumenta (disminuye) en el mismo valor en que lo hace la eficiencia operativa.

- Caso 2

$$EVA'' = NOPAT'' - Valor\ del\ activo\ neto' * Costo\ de\ capital$$

$$EVA'' = (\$410.000 + \$221.400) - \$3.800.000 * 11,22\% = \$205.040$$

Emprender el proyecto produciría un incremento en el EVA de \$19.440. El proyecto debería ser aceptado, ya que ayuda a alcanzar el objetivo de maximizar el EVA.

- Caso 3

$$EVA''' = NOPAT - Valor\ del\ activo\ neto'' * Costo\ de\ capital$$

$$EVA''' = \$410.000 - \$1.400.000 * 11,22\% = \$252.920$$

Eliminar esa cantidad incrementaría el EVA en \$67.320

- Caso 4

$$EVA'''' = NOPAT'''' - Valor\ del\ activo\ neto''' * Costo\ de\ capital$$

$$EVA'''' = (\$82.000 + \$60.000) - [(\$1.000.000 + \$2.000.000) * 11,22\%] \\ = -\$194.600$$

Aunque la utilidad operacional (NOPAT) aumenta, aceptar el proyecto empobrecería a los accionistas de la empresa (el EVA disminuye en \$32.600), por lo cual debe ser rechazado.

Conclusiones

El EVA puede ser también utilizado como método de evaluación de decisiones estratégicas de reemplazo, incorporación, reestructuración de pasivos, eliminación de negocios, etc.