

**“ELEMENTOS PARA INCORPORAR LA CULTURA
DE LA VALORACIÓN EMPRESARIAL,
SOPORTADA EN EL EVA[®], EN LAS PEQUEÑAS
EMPRESAS”**

Estudiantes:

**Catalina Escobar Molina cescobar686@hotmail.com
Marcela Tobón Ávalos marceavalos85@hotmail.com
Ximena Rocío Gallego Marín ximemarociog@msn.com**

Asesor:

Jaime Andrés Correa García jaimecorrea@udea.edu.co

RESUMEN:

Los vertiginosos cambios que tienen cabida en el mundo marcan, para las pequeñas empresas, la necesidad de afrontar numerosos retos en innovación, tecnología, y mejora, por lo que se hace apremiante en su interior, la adopción de herramientas administrativas que como el EVA, representen la base para la construcción de un modelo de gestión que favorezca la toma de decisiones acertadas. Sin embargo, la implementación del EVA como es de esperarse, exige de una serie de factores en los que las pequeñas empresas poseen numerosas limitaciones, pero a pesar de éstas, este método de valoración ofrece la facilidad de ser flexible a las distintas características de los entes donde es implementado, y las pequeñas empresas no son la excepción; no obstante, un diagnóstico de la situación actual de dichos entes, revela que aún es mucho lo que deben trabajar para alcanzar desarrollos considerables en materia de valoración y aprovechar de las ventajas que ésta ofrece.

PALABRAS CLAVES: Pequeñas empresas, Valoración de empresas, Valor Económico Agregado – EVA, Gerencia del valor.

ELEMENTOS PARA INCORPORAR LA CULTURA DE LA VALORACIÓN EMPRESARIAL, SOPORTADA EN EL EVA[®], EN LAS PEQUEÑAS EMPRESAS

*“What is a cynic?
A man who knows the price of everything
but the value of nothing”
Oscar Wilde*

INTRODUCCIÓN:

Los fenómenos económicos que vienen teniendo cabida en el mundo trazan enormes retos para las organizaciones que están llamadas a sobrevivir en el entorno de la competitividad y el progreso, de la transformación constante y los riesgos; de ahí que estos demanden la implementación de nuevas y mejores metodologías para agilizar y hacer dinámicos los procesos organizacionales.

De este modo, lejos de lo que se evidenciaba en el pasado, hoy por hoy las cadenas productivas empiezan a cobrar protagonismo, pero ya no se trata únicamente de los grandes emporios económicos, sino también de las pequeñas organizaciones que por estos días emergen como agentes de desarrollo, a pesar de las numerosas limitaciones que estancan sus posibilidades y las reducen a meros agentes de trabajo.

Ante tal panorama, es lógico pensar que Colombia no puede ni debe permanecer ajena a esos cambios, de ahí que las pequeñas empresas del país vengán desempeñando un papel importante dentro de la economía nacional, dejando de ser eslabones productivos de las grandes empresas, para entrar a luchar por ganar un espacio propio, acorde al potencial que poseen, convirtiéndose en focos de empleo, agentes de mejora y progreso social, y motivo de orgullo para la economía local. Sin embargo, aunque cuentan con numerosos puntos a favor, también son numerosas sus limitaciones, no sólo por la ausencia de recursos, sino también por la ausencia de una cultura interna orientada a la optimización de su desempeño, lo que justifica para estos entes una realidad ineludible: la falta de cultura para insertar al desarrollo ordinario de sus operaciones herramientas administrativas enfocadas no sólo a la medición del valor, sino también a la creación del mismo a través del proceso de toma de decisiones, que les ayudará a identificar elementos diferenciadores y a tener oportunidades reales dentro del mercado. En ese sentido, la implementación de una metodología de valoración representa un valioso aporte, claro está, si se efectúa una selección correcta de la misma, en tanto que existen métodos de valoración que responden a circunstancias y requerimientos específicos.

Expresado lo anterior, es importante destacar que partiendo de las necesidades financieras, productivas, contables y tecnológicas –entre otras- de las pequeñas empresas, al momento de optar por un método particular, las posibilidades deben apuntar a uno que sea permanente –no circunstancial-, pueda aplicarse en todos los niveles, y maximice su potencial. Así las cosas, el EVA[®] (El EVA es una marca registrada por Stern Stewart & Co de EEUU), aunque concebido por muchos como propicio sólo para las grandes organizaciones, es sin lugar a dudas una herramienta de gestión adaptable a entes de diferentes tamaños, con estructuras divergentes, y que operan en distintos sectores de la economía.

Es a partir de la utilidad y oportunidad del EVA que se expone en el presente artículo un diagnóstico orientado a determinar qué tan factible o no resulta incorporar dicho instrumento en las pequeñas empresas, a través de la explicación de algunos de los elementos que pueden propiciar la

creación de una cultura de valoración interna sustentada en dicho método, y de la sugerencia de algunas políticas que pueden crear y aumentar el valor.

Se pretende antes que nada llevar a cabo un acercamiento a la realidad de las pequeñas empresas, acompañando todo el análisis de una contextualización teórica que busca efectuar una descripción del panorama actual de las pequeñas empresas, y un planteamiento del escenario ideal que debería rodear la incorporación del EVA a su normal funcionamiento.

Los resultados expuestos tuvieron su origen en un acercamiento a las condiciones reales de las pequeñas empresas, en tanto que fueron obtenidos a partir de la información arrojada por la implementación y tabulación de encuestas, diseñadas para detectar las falencias de los entes en cuestión y el grado de aplicación de herramientas administrativas en su interior, elemento clave para hablar de una cultura de valoración. Las encuestas, implementadas en nueve pequeñas empresas del contexto local, representaron el vehículo recopilador de la información que sirvió de materia prima para darle forma a la investigación desarrollada.

1. CARACTERIZACIÓN DE LAS PEQUEÑAS EMPRESAS EN COLOMBIA: UN ACERCAMIENTO A SU SITUACIÓN ACTUAL

1.1. Definición de las Pequeñas empresas:

Para definir las pequeñas empresas, la normatividad colombiana ha establecido unos criterios de clasificación que determinan el tipo de empresas que pueden pertenecer a este grupo. Así la Ley 905 de 2004 (que modificó la Ley 590 del 2000), relacionada con la promoción del desarrollo de la micro, pequeña y mediana empresa colombiana, establece que “la pequeña empresa es aquella que posee una planta de personal entre once (11) y cincuenta (50) trabajadores, y unos activos totales que oscilan entre quinientos uno (501) y menos de cinco mil (5000) salarios mínimos mensuales legales vigentes”.

1.2. Análisis de la composición sectorial:

Antes de entrar a identificar las ventajas y desventajas que tienen las pequeñas empresas en la economía nacional, y de establecer si éstas cuentan con los elementos suficientes para implementar un sistema de valoración empresarial, es necesario hacer un análisis general de la composición del sector en que éstas interactúan.

Para comenzar hay que tener en cuenta que, de acuerdo con el tamaño de las empresas, estas se clasifican en Grandes, Medianas, Pequeñas y Microempresas. Dicha clasificación está establecida, en Colombia, en la Ley 905 de 2004, partiendo del monto de los activos y del número de empleados con que cuenta cada una de estas, así:

Tipo de Empresa	No. de Empleados	Monto de Activos (SMMLV)
Microempresa	Menor o igual a 10	Menor o igual a 500
Pequeña	Entre 11 y 50	Entre 501 y 5.000
Mediana	Entre 51 y 200	Entre 5.001 y 30.000
Grande	Más de 200	Más de 30.000

Fuente: Ley 905 de 2004
SMMLV: Salario Mínimo Mensual Legal Vigente.

En Colombia la composición por el tamaño de las empresas es la siguiente:

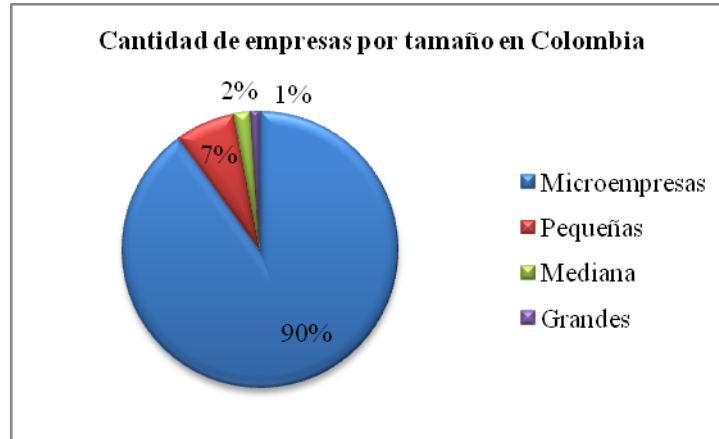


Gráfico 1
Composición empresarial en Colombia
Fuente: Confecámaras 2007 – Cálculos del Autor

En el gráfico anterior se puede observar que las pequeñas organizaciones corresponden al 7% del total de empresas existentes en el territorio nacional. En el caso de Medellín, la composición empresarial de acuerdo al tamaño es acorde con las estadísticas nacionales; para este caso las pequeñas empresas corresponden a un 6,9% del total de las empresas existentes en la Capital Antioqueña. Esto se observa en el siguiente gráfico, que deja ver además cómo ha sido el crecimiento del número de empresas de la ciudad entre los años 2004 y 2007, donde su comportamiento no ha sido constante, pero a pesar de ello, es notable el crecimiento que tuvieron las empresas en la economía del departamento para el último año.

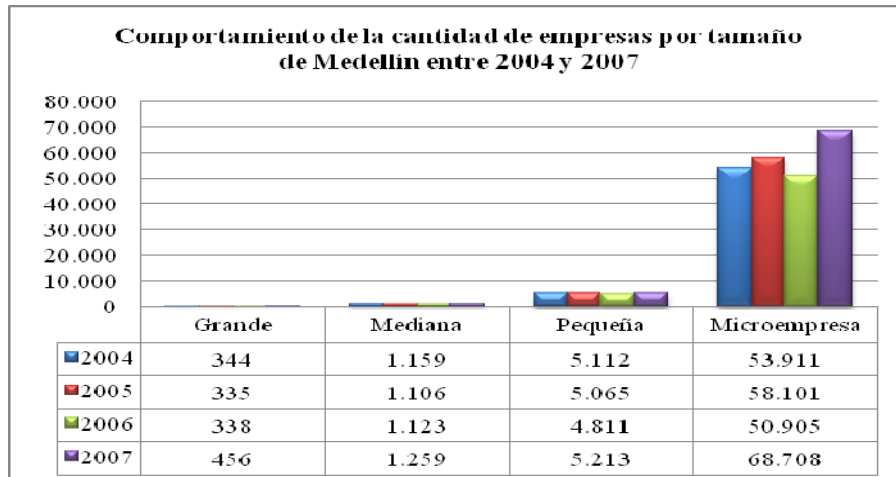


Gráfico 2
Comportamiento de las empresas- Medellín
Fuente: Cámara de Comercio de Medellín 2007 - Cálculos del Autor

Para estas empresas de Medellín, la Cámara de Comercio ha establecido que existe cierto grado de informalidad en su constitución, pues el 68% de ellas se encuentran registradas como persona natural y el 32% restante bajo la denominación de persona jurídica. Esta tendencia fue similar en las encuestas desarrolladas, donde sólo el 11% de las empresas están constituidas como sociedades anónimas y el 33% como sociedades limitadas, mientras que el otro 56% de las empresas encuestadas funcionan como empresas individuales (persona natural) y otro tipo de denominaciones no muy representativas en los resultados.

1.3. Importancia de las pequeñas empresas:

La Revista Semana [versión electrónica] ha expresado que “(...) *El país está viviendo una gran revolución. Y sus protagonistas no son las fuerzas de izquierda o de derecha. Son las pequeñas y medianas empresas –Pymes-, que se han convertido en fuente importante de empleo y base de la estructura de la industria nacional (...)*”.(En manos de los pequeños, 2000)

Y es que es innegable la importancia que tienen las pequeñas empresas en Colombia, como motores estructurales de la economía y de la sociedad, de ahí que las Pymes representen cerca del 94% del total de los establecimientos del país y que en conjunto, estas contribuyen con más del 50% del empleo en la industria y aporten el 41% del total de la producción. (Santos, 2003)

Dichos resultados son atribuibles, en cierta medida, a las características propias de las pequeñas empresas, que hacen que hoy por hoy estas sean consideradas como “la base primordial de la producción nacional” (Panorámica de las Pymes en el desarrollo económico de Iberoamérica, 2008).

Entre las principales características de este tipo de empresas, se pueden mencionar las siguientes (Panorámica de las Pymes en el desarrollo económico de Iberoamérica, 2008):

- Tienen una mayor capacidad de adaptación a los frecuentes cambios que acontecen en la economía.
- Son empresas muy receptivas a las políticas de fomento, la inversión y el apoyo financiero.
- Tienen mayores ventajas en cuanto a comunicación interna y externa, lo que puede ser de gran ayuda en el mejoramiento de los procesos, además en las buenas relaciones que se pueden lograr con los clientes, permitiendo así tener un mejor conocimiento de los cambios en la demanda de los consumidores.
- Poseen estructuras organizacionales menos rígidas.

Otras de las ventajas de las pequeñas empresas fueron identificadas en el marco de la investigación “la organización como unidad económica y social” realizada por el Centro de Investigaciones en Gerencia Integral para la Competitividad, de la Facultad de Administración de Empresas de la Universidad Externado de Colombia (Anzola, 2003):

- La amplia experiencia, medida en años, que presentan la mayoría de los gerentes de las empresas. Además del conocimiento que pueden llegar a tener estos del negocio, pues en general, es el gerente quien asume la mayoría de las funciones.
- Los bajos costos que tiene la mano de obra en este tipo de empresas.

Estas características podrían resumirse en una frase expresada por José Miguel Carrillo, ex -presidente de la Asociación Colombiana de Pequeños Industriales –ACOPI- , que establece que las pequeñas empresas son “*empresas flexibles que suelen acomodarse fácilmente a los cambios. Son empresas que a través de mecanismos asociativos pueden generar importantes economías de*

escala, al tiempo que pueden adecuar con mayor facilidad los procesos productivos según lo dictamine el mercado” (Citado en artículo “En manos de los pequeños”, 2000).

1.4. Problemática y necesidades de las pequeñas empresas en Colombia:

Es innegable que las pequeñas empresas son un factor fundamental en la generación de empleo y crecimiento de la economía del país, sin embargo tampoco se puede desconocer que este tipo de organizaciones presentan grandes dificultades en su desarrollo, y así lo corroboran estudios realizados por el Banco Interamericano de Desarrollo [Acceso de las Pequeñas empresas al financiamiento de Mayo de 2002, Políticas de apoyo a la pequeña empresa en 13 países de América Latina, de Diciembre de 2006, Competitividad y desarrollo económica local: nuevas oportunidades operativas de Octubre de 2000, Observatorio MIPYME: Compilación estadística para 12 países de la región de Abril de 2003], cuando establecen que dadas las condiciones que enmarcan el funcionamiento de las PYMES , y el ordenamiento jurídico vigente para las mismas, se han identificado una serie de problemáticas que obstruyen su desarrollo y crecimiento a largo plazo.

Este tipo de obstáculos que enfrentan las pequeñas empresas no son únicamente de tipo financiero, pues tienen que desafiar además problemas de tipo cultural, sociológico, económico, legal, entre otros. Es por esto que, muchos autores se han referido a las deficiencias de las pequeñas empresas de la siguiente manera:

En tecnología: La Asociación Paraguaya para la Calidad en su Boletín de Calidad & Gestión (2005) ha expresado, de manera general, que las pequeñas empresas tienen dificultades para obtener información sobre fuentes de materias primas, maquinarias, insumos, tecnología y mercados. Además que por el uso de herramientas, equipos y procesos obsoletos, se disminuye su productividad. De igual forma, Beltrán (2004) establece que existe gran dificultad para que las pequeñas empresas incorporen tecnologías de avanzada, e incluso, emprendan actividades de investigación y desarrollo. También expone que otro problema bien común en las pequeñas empresas es el “reduccionismo” que se viene presentando en el concepto de tecnología, que ha sido concebida como mero funcionamiento de equipos, evidenciando con ello un notable rezago conceptual alrededor del término innovación.

En talento humano: A pesar de la importancia que tiene este recurso dentro de cualquier organización, en las pequeñas empresas se han encontrado deficiencias en el establecimiento de políticas para la administración del mismo, y así lo expresa Mauricio Lefcovich en su artículo “Las pequeñas empresas y las causas de sus fracasos”, cuando establece que *“existen grandes carencias de políticas en el manejo del recurso humano que pueden llevar a disminuir tanto la productividad del personal como la lealtad de estos para con la empresa”*.

En mercados: Uno de los inconvenientes más graves es sin lugar a dudas la ausencia de redes de información y mecanismos de fomento para la exportación de la producción de las pequeñas empresas, y acompañando a esto, están las condiciones impuestas por los mercados internacionales, puesto que dado el tamaño y el nivel de recursos de las pequeñas empresas, se ven muchas veces imposibilitadas para enfrentar individualmente asuntos como los costos de comercialización y de promoción en un mercado internacional, a cuya demanda no puede responder al ser su capacidad productiva insuficiente. En este aspecto, Beltrán (2004) establece que *“la falta de cohesión en el diseño de investigaciones de mercados nacionales e internacionales, el desconocimiento de las características socioculturales de las regiones y de los países hacia los cuales se puede dirigir el producto, el no estar desarrollando programas de mejoramiento continuo, la falta de aplicación de estándares internacionales, la poca claridad existente en las políticas corporativas que*

generalmente desconocen las demás áreas de la organización, la poca información que se reúne sobre el entorno en el cual se mueve el producto, induce a posiciones equivocadas en la gestión del mercado tanto a nivel nacional como internacional”. Otro de los problemas de las pequeñas empresas es definido en la Revista Latinpyme (Ramírez, 2007), que establece que en este tipo de empresas no existen los recursos suficientes, ni se cuenta con los conocimientos técnicos, comerciales y gerenciales necesarios para competir con éxito en el mundo globalizado de los negocios, así que para este caso *“es necesario que las empresas busquen herramientas que les ayuden a redefinir continuamente sus negocios, además que hayan mejoras continuas en su competitividad”.*

En financiamiento: Este es otro de los grandes problemas que tienen que enfrentar las empresas de pequeño tamaño, pues son evidentes las restricciones que ellas tienen para acceder a los créditos [según la Revista Dinero -versión electrónica-, sólo el 30% de las PYMES del país cuentan con instrumentos financieros para el desarrollo de su negocio (Pymes consideran que el crédito es difícil de conseguir, 2007)]. Dichas restricciones están dadas, según la Revista Scientia et Technica No. 34 (Sánchez, 2007), por la falta de garantías que poseen este tipo de empresas, además porque no cuentan con un historial crediticio, ni estudios de proyecciones financieras, de mercados o planes de negocios. Esta problemática va ligada con una afirmación que expresa que las pequeñas empresas son concebidas por el sector financiero como entes de alto riesgo –a lo mejor porque se tiene la falsa creencia de que al ser pequeñas y manejar una cuantía de recursos menor, no están en la capacidad de responder-, por lo que se ha vuelto muy usual encontrar numerosos rechazos en las solicitudes de crédito. Otro de los problemas que tienen las pequeñas empresas es definido por Correa y Jaramillo (2007) en su trabajo “Una aproximación metodológica y prospectiva a la gestión financiera en las pequeñas empresas”, quienes establecen que en las pequeñas empresas hay falta de información o información inexacta para solicitudes de crédito, para relaciones comerciales, participación en licitaciones, etc.

En el área contable y financiera: Son muchas las falencias que aun tienen las pequeñas empresas en este campo, entre las cuales se puede mencionar la carencia de registros contables, los altos costos de operación, la falta de liquidez financiera, los costos mal determinados y los precios que no cubren los costos (Palomo, 2005). Otras necesidades fueron definidas en el marco de la investigación “PYMES: Un reto a la competitividad” (Beltrán, 2004), donde se establece que la gestión administrativa, financiera, contable y operativa es muy informal y de manera intuitiva; y que financieramente el empresario no proyecta la empresa a mediano y largo plazo debido al desconocimiento de las herramientas para llevar a cabo esta labor. Sobre el tema los profesores Correa y Jaramillo (2007) también han hecho una aproximación y establecen que es evidente la falta de modelos de gestión en lo financiero y organizacional, que se adapten a las condiciones particulares de las pequeñas empresas; además que existe una notable confusión entre la realidad económica de la empresa y la de los dueños.

Por su parte Mauricio Lefcovich (“Las pequeñas empresas y las faltas de sus fracasos”, 2008) establece que la información es inexacta, poco confiable e inoportuna, lo que hace que no se tomen las decisiones correctas, o que éstas no se tomen a tiempo. El autor también destaca como otra debilidad, la falta de gestión y control de presupuestos, dando lugar a excesos de gastos sin tener en cuenta los niveles de ingresos, que pueden ocasionar desequilibrios patrimoniales y financieros para la empresa.

Y aunque estas son las debilidades de índole contable-financiera más comunes establecidas por algunos de los autores consultados, los resultados de las encuestas dejaron ver otra cara de las pequeñas empresas, pues estos últimos establecen que dichas empresas, a pesar de su informalidad,

se han preocupado por llevar de manera ordenada su información contable, de ahí que el 89% de estas empresas utilicen algún tipo aplicativo para el manejo de su información contable y financiera, además que cuentan dentro de su área contable con personas con conocimientos técnicos y profesionales que puedan ayudar al procesamiento y análisis de esta información.

Estas empresas también se preocupan por la elaboración periódica de sus estados financieros, pues del total de empresas encuestadas, el 89% los realiza mensualmente, y sólo el 11% lo hace cada trimestre. Los estados financieros más comunes en este tipo de empresas son el Balance General y el Estado de Resultados, que son elaborados por el 100% de las empresas encuestadas, pues los otros (Estado de flujo de efectivo, Estado de cambio en la situación financiera y Estado de cambios en el patrimonio) son elaborados sólo por el 56% de las mismas.

Entre las razones más comunes que dieron estas empresas del porque realizan estados financieros, se encuentran las siguientes: por exigencia legal, para conocer la situación financiera de la empresa y como ayuda en la toma de decisiones. Sin embargo otras razones no fueron muy comunes en las respuestas: para evaluar la gestión de la administración de la administración y para analizar el potencial de entidad.

2. LA VALORACION DE EMPRESAS: UN UNIVERSO DE POSIBILIDADES

A la luz de fenómenos económicos como la globalización y la apertura mundial de los mercados, es apremiante que las empresas estén a la vanguardia en materia de tendencias y procesos administrativos que verdaderamente agreguen valor a la organización, incrementando y mejorando el desempeño financiero. Las Compañías deben ajustarse a una serie de requerimientos legales, económicos, productivos y de información, y como es lógico, las empresas colombianas no son la excepción, sean grandes, medianas o pequeñas. En relación estas últimas, varios autores dejan claro que para Colombia, el mercado ha sido dinamizado favorablemente por las pequeñas empresas de alto crecimiento, que movidas por el objeto de superar su condición de empresa pequeña y alcanzar grandes utilidades de inversión, han construido una visión emprendedora que les ha valido el reconocimiento como focos de generación de empleo, fomentadoras de la innovación y oferentes de bienes y servicios especializados, con mecanismos rápidos para el despacho de la mercancía y el diseño de servicios a la medida del cliente, que resuelven necesidades especiales de los consumidores en ocasiones tan eficientemente que se aproximan a la escala de las grandes organizaciones.

Y aunque si bien es cierto que las pequeñas empresas gozan de un particular y especial protagonismo, es válido afirmar que se encuentran sumidas en una evidente desventaja competitiva, evidenciada no sólo en la ausencia de ciertos niveles de solvencia, sino también en la carencia de mecanismos de expansión y modelos de Gerencia Basada en el Valor, que se orienten a la mejora continua en todos los niveles, que a su vez demandan la existencia de un conjunto de elementos contables y financieros estructurados coherentemente para preparar y presentar la información de modo tal que se agilice y optimice la toma de decisiones. Esto se puede concluir con el resultado de las encuestas, donde se aprecia que las pequeñas empresas se están dedicando más a la generación de utilidades a corto plazo pero no están preocupadas por la sostenibilidad en el futuro ni en la generación de valor, de ahí que a pesar de que casi el 78% de las empresas conocen que es el Flujo de Caja Libre, únicamente la mitad de ellas lo han calculado en su empresa. En lo concerniente a las formas de darle valor a la organización, la experiencia demuestra que la Gerencia Basada en el Valor ha roto con tantos paradigmas, se viene implementando únicamente en las medianas y grandes empresas, como si se tratara de un modelo diseñado para antes con ciertos recursos, y por ello las pequeñas empresas no pudiesen entrar a participar. Es

preciso crear una mentalidad empresarial al interior de estas pequeñas entidades tendiente a promover la competencia, la expansión y la participación en la economía colombiana, haciendo uso de las herramientas administrativas puestas a la mano, obviamente con sujeción a sus necesidades y falencias particulares, de manera que pueda efectuarse la medición del impacto generado y de los recursos inmersos en todo el proceso.

2.1 Conceptualización y lineamientos generales

El autor Alberto Antonio Agudelo (2004) expone que la valoración de empresas es básicamente “(...) una técnica utilizada para determinar el posible valor de un ente económico, sea este pequeño, mediano o una gran corporación, en una fecha determinada, basándose en algunos supuestos que, de una u otra forma, afectan su valor final. Son supuestos subjetivos que dependen de factores cualitativos y cuantitativos –las oportunidades de mercado, la situación política, la situación económica del país o región donde opere la empresa, entre otros de mayor o menor importancia tanto internos como externos de la organización, que tienen incidencia en los resultados finales-, y cambian en la medida en que varíen las condiciones originales. El proceso de valoración de empresas busca la estimación de un valor objetivo en un momento determinado y bajo unas circunstancias propias, el cual será analizado por cada interesado, quien así tendrá una percepción subjetiva del valor de la empresa, de acuerdo con la situación en que se encuentre”.

Esta definición del Administrador de Empresas Agudelo (2004) identifica en cada una de sus líneas una serie de elementos esenciales para asimilar a cabalidad las directrices que sustentan una valoración empresarial. En primera instancia, pone de manifiesto que se concibe la valoración como un proceso, y por ende, consta de varias fases o etapas que una vez agotadas, son las que conducen finalmente a lo que el autor en cuestión denomina un valor objetivo. Dichas etapas, como es lógico, se fundamentan en factores tan pertinentes como el conocimiento del ente económico y su cultura organizacional, el conocimiento de los responsables y puestos directivos, el conocimiento del negocio y su entorno, y la necesidad de prever hasta cierto grado el futuro, hasta llegar a la construcción de una conclusión.

2.2. ¿Por qué y para qué se valora una empresa?

Existen numerosas razones para explicar por qué se valora una empresa; motivaciones que van desde la necesidad de incrementar la productividad, verificar la gestión llevada a cabo por los directivos, estudiar la capacidad de la deuda; hasta llegar a requerimientos especiales de información ante casos de fenómenos societarios como la fusión, la escisión y la disolución.

Sin embargo, a pesar de las múltiples razones que surgen para que se valore una empresa, existe la falsa creencia de que se valora un ente económico primordialmente ante circunstancias especiales, dándole así una condición de ocurrencia esporádica; de ahí que a pesar de que el 56% de las pequeñas empresas encuestadas conocen qué es la valoración empresarial, únicamente el 33% de éstas hayan recurrido a métodos como el valor patrimonial y el de relación precio-ganancia (PER) para determinar el valor de su negocio.

Con relación al tema, el profesor Eliseo Santandreu Martínez, (1990), expone que las razones que sustentan una valoración de empresas pueden ser de índole tanto interna, como externa.

Razones de índole interna:

- Interés de los propietarios por conocer el patrimonio.

- Intención de ampliar el capital a través de fuentes internas.
- Conocimiento de la capacidad de endeudamiento.
- Actualización contable.

Razones de índole externa:

- Intención de ampliar el capital a través de fuentes externas de financiación.
- La posibilidad de absorción, venta, fusión y participación en otras sociedades.

Esas motivaciones, tanto internas como externas conducen, como se mencionó anteriormente, a llegar a negociaciones cuando emergen ante la presencia de un fenómeno societario o a tomar las decisiones adecuadas orientadas no sólo a medir, sino también a crear valor, donde, como lo expresa Tom Copeland (2000), se asuma una visión panorámica del negocio siendo capaz de verlo desde afuera, así como una disposición para aprovechar las oportunidades que se presenten para crear valor.

Otra de las razones por las que se debe valorar una empresa está dada por los retos impuestos por la economía y la dinámica de los mercados, siendo esta última la causa que explica la necesidad de efectuar valoraciones en entes que como las pequeñas empresas, trabajan fuertemente para incursionar en segmentos de mercado más competitivos y diversificados, dejando ver con ello que no sólo se valoran las grandes organizaciones, o aquellas que cotizan en bolsa.

2.3. La diferencia entre medir y crear valor

Hoy por hoy, en un medio tan complejo y cambiante, la sobrevivencia de las organizaciones más que a la medición del valor de su negocio, comienza a supeditarse a la creación del mismo. Sin embargo, se ha puesto de manifiesto una evidente y controvertida confusión en la discusión conceptual de lo que se define como medir y crear valor, diferenciación tan apremiante a la luz del tema de la valoración de empresas y su implementación en entes como las pequeñas empresas, que requieren de ambos. Así, cuando se habla de medición se hace alusión básicamente a la determinación aproximada de la capacidad que posee un ente económico al llegar a generar beneficios a largo plazo de tal forma que pueda tenerse conocimiento del potencial productivo de los activos y demás recursos organizacionales y su incidencia en los resultados obtenidos en un momento dado, por su parte, por su parte la creación del valor es definida por Pablo Fernández (2001) como *“el incremento en el valor de las acciones de una empresa. Se crea valor al acometer proyectos de inversión con rentabilidad esperada superior al coste de los recursos empleados. También se crea valor si se da un cambio de estrategia en la empresa y es valorado positivamente por el mercado, haciendo que la acción de la cotización suba. El valor siempre depende de expectativas”*. Lo anterior podría sintetizarse en una expresión de Rapallo (2008) que establece que se puede medir el valor creado en la empresa considerando no solamente el beneficio sino también el coste que ha supuesto generar ese beneficio, y que si ese beneficio obtenido supera el coste de los recursos implicados, se podría decir que se ha creado valor.

2.4. Una mirada a los métodos de valoración

Partiendo de la evidente diversidad que rodea los móviles sobre los cuales se fundamenta la valoración de empresas, es lógico pensar que cada uno de ellos, respondiendo a circunstancias y requerimientos particulares, debe hacer uso de unos métodos e instrumentos particulares, coherentes con los parámetros propios de cada caso, exigiéndose en ciertas ocasiones mayor rigurosidad y profundidad. En ese orden de ideas, se aprecia en la práctica una gran cantidad de métodos de

valoración, algunos con rasgos comunes, por lo que numerosos autores los han agrupado bajo categorías de estudio, tal como se ilustra a continuación:

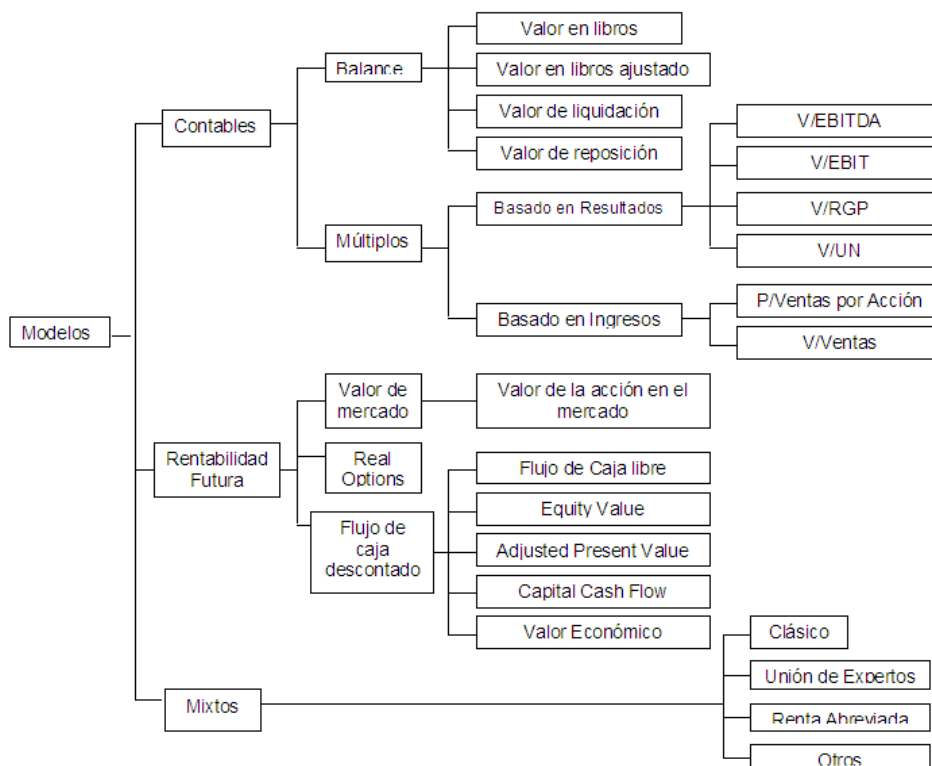


Gráfico 3
Clasificación de los métodos de valoración
Fuente: Información recopilada de varios autores

2.4.1. Anotaciones generales alrededor de los métodos contables

En la valoración de un ente económico se utilizan instrumentos de cuantificación como el balance general, el estado de resultados, y demás estados financieros que ofrecen información relevante para el análisis de ciertas circunstancias. Sin embargo, tal como lo han criticado numerosos autores, se trata de una información preparada sobre cifras que emergen a partir de la combinación de hechos económicos pasados, presentes y futuros, por lo que no podría hablarse con exactitud de un valor comercial coherente a la realidad del negocio. La anterior ha sido irremediamente una de las mayores críticas a los métodos contables de valoración, ya que el valor de una organización está determinado esencialmente por su potencial –capacidad- de generar beneficios futuros, y ese es un atributo que definitivamente el sistema de información contable no puede medir como es debido.

Según los estudios del profesor Ignacio Vélez Parejo (2004) en relación a las demás categorías de métodos de valoración, los métodos contables son relativamente sencillos de aplicar, factor que justifica en gran medida su masiva aplicación en el ámbito empresarial. Sin embargo, métodos como el valor en libros, el valor con ajuste en activos netos, y el valor de reposición, entre otros, a pesar de ser sencillos, no consideran en la medición que efectúan la capacidad de generar riqueza que poseen los activos, y por ende, no pueden aportar la utilidad que se demanda de ellos, dando paso en la práctica a procedimientos más sofisticados; de ahí que se exprese que “*los procesos*

contables no se han actualizado de acuerdo a las necesidades y la velocidad de los negocios” (Agudelo, 2004)

En este sentido, es claro afirmar que los métodos de valoración han evolucionado, y más concretamente lo han hecho las pequeñas y medianas empresas, que operan en mercados de productos y servicios, movidos en gran parte por la oferta -en el sentido de que era el productor el encargado de establecer las existencias disponibles para consumir-, pero que ahora, le abren protagonismo al consumidor, al posicionamiento de los productos en un segmento dado, a su aceptación por parte de los clientes, al conocimiento, y a la información. Y es ante este nuevo panorama que los métodos contables son definitivamente obsoletos, y muestra fehaciente de ello es por ejemplo el valor de reposición, orientado primordialmente a los bienes físicos, por lo que se ha venido utilizando principalmente en compañías de seguros, que no tienen en cuenta todos aquellos bienes intangibles que no son susceptibles de pérdida.

Así, podría afirmarse entonces que si fuese por sencillez y rapidez en la implementación de un método de valoración, para las pequeñas empresas sería relativamente fácil adoptar alguno de los métodos contables, en tanto que la información está disponible y no se requiere de análisis más profundos; sin embargo, si el propósito es incrementar los niveles de productividad y competitividad de las empresas analizadas, es importante incluir en todo ese cálculo, los elementos diferenciadores de naturaleza intangible, además porque en un entorno tan cambiante y complejo como el actual, la información contable no es para nada precisa, ya que de ninguna manera los beneficios contables llegan a ser iguales al flujo de caja, a ello se suma que los datos contables no reflejan el riesgo, no incluyen el costo de oportunidad del capital, y definitivamente, al cambiar las necesidades y requerimientos entre un ente y otro, las prácticas contables también divergen.

2.4.2. Anotaciones generales alrededor de los métodos mixtos

Los modelos mixtos de valoración de empresas establecen que *“el valor de la Compañía puede considerarse como la suma de dos componentes: una medida que refleje el valor estático y una denominada plusvalía económica, derivada de la capacidad del negocio de generar rentas en el futuro por encima de los niveles considerados convencionales o normales”*. (Martín, 2000) Así, el primer componente es el valor mínimo de la empresa, es decir, lo que se recibiría por los activos si estos se vendieran por separado, mientras que el segundo componente tiene en cuenta el beneficio futuro que pueden tener dichos activos.

Los modelos mixtos de valoración de empresas pueden considerarse como modelos más completos, que recopilan las características de otro tipo de modelos para lograr que en uno solo interactúen tanto datos del pasado como futuros de la Compañía. Este tipo de modelos ha sido concebido por autores como Correa y Jaramillo (2007) como buenas opciones para las micro y pequeñas empresas, pues según ellos *“estos métodos pueden ser utilizados para las MIPES en razón de que las variables que participan son fáciles de obtener, no tienen grandes rasgos de subjetividad, se basa en datos actuales y pasados, evitando la consideración de condiciones futuras del negocio”*.

Sin embargo, a pesar de esta posible aplicabilidad de los modelos mixtos en las pequeñas empresas, es importante tener en cuenta que al definir cuál es el modelo de valoración más conveniente para este tipo de organizaciones, se debe pensar en modelos que no sólo sirvan para medir el valor, sino que de alguna manera también tengan en cuenta la generación de valor, pues si bien *“cualquier proceso de medición comienza con el cálculo del valor económico a nivel consolidado, este nivel no permite identificar las unidades del negocio que contribuyan en la generación de valor”* (Otero, 2006). Así que se hace necesario que las pequeñas empresas, por sus características propias y por la

importancia que tienen dentro de la economía nacional, y la posibilidad de crecimiento, definen metodologías que les generen valor agregado.

2.4.3. Anotaciones generales alrededor de los métodos de rentabilidad futura

Los métodos de rentabilidad futura determinan la capacidad de la empresa en generar riqueza futura; se trata de metodologías más cercanas a la realidad, pues toman como base para sus cálculos la proyección de los estados financieros en el tiempo de vida estimado de la empresa, a partir de la cual se calcula el valor presente neto.

Los métodos más reconocidos bajo esta categoría son básicamente:

- *Valor de la acción en el mercado*, consiste en multiplicar el número de acciones por su valor de mercado. Este método no podría aplicarse en las pequeñas empresas, dado que están no participan en el mercado de valores.
- *Real options*: Las opciones verdaderas captan el valor de la flexibilidad empresarial para adaptar sus decisiones estratégicas en respuesta a cambios de mercado inesperados. Una compañía crea valor para sus accionistas identificando opciones verdaderas. Este método es uno de los más modernos que existen en el tema de la valoración, y del cual no es mucho lo que se ha hablado, por lo que podría ser difícil su implementación en las pequeñas empresas.
- *Flujo de caja libre*, definido como “*el flujo de fondos generado por las operaciones de la empresa, sin tener en cuenta el endeudamiento después de impuestos, es el dinero que quedaría disponible después de haber cubierto las necesidades de reinversión de activos fijos y en necesidades operativas de fondos, suponiendo la no existencia de deuda y, por lo tanto, de cargas financieras.*”(Fernández, 1999). La proyección del flujo de caja se apoya para validar la información en estudios sobre el posicionamiento de la empresa, sus productos en el mercado, las amenazas y oportunidades futuras. Entre sus desventajas más notables están que existe cierto nivel de riesgo en su utilización, ya que soportan su información en aproximaciones futuras, y esto tiene su riesgo debido a lo cambiante que es el mercado, el gusto del consumidor cada vez es más exigente y sobre todo, la inestabilidad en materia económica y fiscal, hacen que se den cambios en las condiciones sobre las cuales se basó la valoración.
- *Valor económico agregado*, es una herramienta que posibilita conocer si una empresa crea o destruye valor para sus propietarios, logrando ir mucho más allá de las mediciones tradicionales para evaluar la gestión o el desempeño global de una organización. Esta metodología “*supone que el éxito empresarial está directamente relacionado con la generación de valor económico, que se calcula, restando a las utilidades operativas de la empresa, el costo financiero que implicó y la utilización de los activos que se requirieron para producir dichas utilidades*”. (Revista Dinero, referenciado por Restrepo, 2001).

El Valor Económico Agregado –EVA-, también conocido como “utilidad económica”, “*sugiere que los recursos empleados por una empresa o unidad estratégica deben producir una rentabilidad superior a su costo, pues de no ser así, sería preferible trasladarlos a otra actividad*”. (Revista Dinero, citado por Restrepo, 2001).

Para estos métodos de rentabilidad futura Martin y Petty (2001) establecen cinco diferencias con relación a los métodos contables:

1. *Los beneficios contables no son iguales al flujo de caja:* Los beneficios declarados en la contabilidad no son iguales al efectivo, y el efectivo es lo que más interesa cuando se trata de gestionar una empresa con el objetivo de crear valor para el accionista.
2. *Los datos contables no reflejan el riesgo:* El sistema contable de una empresa indica “qué ha sucedido” y no “qué podría haber sucedido”, por consiguiente en los beneficios declarados no se dice nada de lo arriesgado de las operaciones de la empresa.
3. *Los datos contables no incluyen el coste de oportunidad del capital:* El cálculo tradicional no incorpora el coste de oportunidad asociado a la inversión de los propietarios en la empresa.
4. *Las prácticas contables difieren de una empresa a otra.*
5. *Los datos contables no consideran el factor “tiempo del dinero”:* Los cálculos contables no ofrecen indicadores fiables que consideren el tiempo, la cantidad y el riesgo de los flujos de caja futuros, que permitan tomar las mejores decisiones para maximizar los recursos propios de los accionistas.

Así las cosas, los métodos de rentabilidad futura dejan ver la empresa de una manera más acercada a la gestión, y por ende a la creación de valor; permiten ver qué activos son improductivos y qué áreas de la empresa pueden llegar a ser una inversión y no un gasto. Además, el valor de la empresa se convierte en la variable más importante porque refleja el resultado de implementar exitosamente la estrategia empresarial. Medir el valor es necesario para poder administrarlo, definir metas y evaluar el desempeño.

3. EL APORTE DEL EVA EN LAS ORGANIZACIONES

3.1. Ambientación

En Colombia al igual que en el resto de países del mundo, se observa un entorno cada vez más competitivo que somete a los mercados locales a numerosas presiones externas, principalmente esas que tienen que ver con las contingencias de los mercados internacionales, que son en última instancia los que mueven el ordenamiento económico mundial. Esto lleva a pensar que para la sobrevivencia de entes como las pequeñas empresas, ellas deben recurrir al uso de herramientas de gestión que como el EVA, permitan la optimización de su potencial, para ofrecer una respuesta rápida y flexible a los cambios exigidos por el mundo.

El EVA viene marcando la diferencia en el ámbito de los negocios, y lejos de esa falsa creencia que lo cataloga como un instrumento de valoración diseñado casi exclusivamente para empresas con participación accionaria y grandes capitales, ofrece numerosas ventajas a las PYMES, entes que pese a su nivel limitado de recursos y las dificultades de acceso a las fuentes de financiación, poseen una notable proyección productiva.

Algunas de esas ventajas son mencionadas por Vallado (2008):

- Es fácil su comprensión y fácil de calcular.
- Se puede aplicar en cualquier empresa, sin importar su tamaño ni su actividad.
- Aplica tanto a la empresa en su totalidad como a sus unidades de negocio.

- Es un indicador orientado a la integración, puesto que considera los objetivos principales de la empresa.
- Considera todos los costos que se generan en la empresa.
- Considera el riesgo con el que opera la empresa.

Así las cosas, a diferencia de otros métodos de valoración que se aplican esporádicamente ante circunstancias especiales, el EVA se puede implementar permanentemente, y en este sentido, puede arrojar excelentes resultados, puesto que no sólo optimiza la gestión, sino que también incrementa la riqueza generada.

3.2. Algunos lineamientos conceptuales en torno al EVA:

Operativamente, el EVA se define como “*el importe que queda una vez se deducen de los ingresos todos los gastos, incluyendo el costo de oportunidad del capital y los impuestos*” (Correa, 2007)

Lo anterior se podría expresar de la siguiente manera:

$$\text{EVA} = \text{Utilidad operacional después de impuestos} - \text{costo por el uso de los activos}$$

La utilidad operacional es definida así (García, 2007):

$$\begin{aligned} & \text{Ingresos operativos} \\ & - \text{Costos gastos operativos en efectivo} \\ & = \text{EBITDA (Earnings Before Interests Taxes Depreciation and Amortization)} \\ & - \text{Depreciaciones y amortizaciones de gastos diferidos} \\ & = \text{Utilidad Operativa} \end{aligned}$$

Para hallar la utilidad operacional después de impuestos (UODI), que no es un elemento que se encuentre explícito en el Estado de Resultados, es necesario aplicar a la utilidad operacional la tasa de impuestos.

Para el cálculo del costo por el uso de los activos, se debe tomar el valor de los activos netos de operación, multiplicado por su costo de capital, donde los activos netos de operación corresponden a la suma del capital de trabajo neto operativo (CTNO) más el valor de mercado de los activos fijos de operación; y el costo de capital que es “*lo que a la empresa le cuesta tener activos y se calcula como el costo promedio ponderado de las diferentes fuentes que se utilizan para financiarlo*”. (García, 2007). Así:

$$\text{Costo por el uso de los activos} = \text{Activos netos de operación} * \text{CK}$$

$$\text{Activos netos de operación} = \text{CTNO} + \text{Activos no corrientes operacionales}$$

$$\text{CTNO} = \text{Activo Corriente Operacional} - \text{Pasivo Corriente Operacional}$$

$$\begin{aligned} \text{CK} = \text{WACC} = & [(\text{deudas de terceros} / \text{Total financiamiento}) * \text{costo de la deuda} * (1 - \text{tasa de impuesto})] \\ & + [(\text{capital propio} / \text{Total financiamiento}) * \text{costo del capital propio}] \end{aligned}$$

3.3. El aporte del EVA a las pequeñas empresas:

Partiendo del hecho que el EVA como instrumento de valoración puede ser implementado en las pequeñas empresas, resulta apremiante ahora explicar con mayor detalle de qué manera puede allí ser incrementado, ante la presencia de tantas limitaciones. Como se expresaba en líneas previas, el EVA está diseñado para organizaciones que requieren enfrentar cambios constantes y afrontar los retos emergentes en los segmentos de mercado en que operan, antes que requieren aumentar sus niveles de productividad y competitividad. En ese orden de ideas, más que dinero, la implementación del EVA demanda la presencia de una serie de elementos que permitan al interior de los entes analizados, la creación de una cultura de valoración empresarial, apoyada en medidas como las que se exponen a continuación.

Para empezar, partiendo de la necesidad no sólo de medir, sino también de crear valor, uno de los principales mecanismos para crear mayor valor agregado al interior de las pequeñas empresas tiene que ver con el mejoramiento de la eficiencia de los activos actuales, teniendo claro que ante la presencia de recursos limitados, la idea es maximizar el rendimiento de los mismos sin tener que invertir más, por lo que ello puede estar acompañado de acciones a menor escala como aumentos en los precios de venta, reducción de los costos, incrementos en la rotación de los activos, mejoramiento en los niveles de calidad y de atención a los consumidores, o simplemente, mediante una disminución sistemática de los inventarios. Otra medida importante para lograr un mayor valor agregado podría ser una mejor planificación fiscal, de modo que pueda reducirse la carga impositiva y aprovechar esos recursos liberados por ese concepto para otros fines de inversión. Otra opción para este tipo de empresas es la disminución gradual de los activos, en el sentido de que con ello se podría por ejemplo, bajar el monto base del costo de financiación; entre esos activos el rubro tal vez más accesible para ser disminuido es el de inventarios, donde pueden efectuarse disminuciones no sólo de productos en proceso, sino también de productos terminados, que son con los que operan normalmente las pequeñas y medianas empresas. Así las cosas, con la adopción de las políticas anteriores, al propiciarse un menor requerimiento de espacios físicos, los activos en su totalidad, van experimentando una baja gradual que ocasiona una reducción en el ciclo total del proceso.

Adicionalmente, en el caso de no optarse por la disminución de los activos, puede llevarse a cabo una mayor inversión en activos que generen un rendimiento superior al costo de capital, para obtener de este modo mayor solvencia financiera, acompañada de una menor necesidad de fondos, y un mayor monto de ingresos derivado del potencial productivo de esos nuevos activos, con los cuales se puede en un momento dado mejorar la calidad de los productos y servicios.

3.4. Elementos requeridos para la incorporación del EVA en las pequeñas empresas:

Teniendo en cuenta las limitaciones que poseen las pequeñas empresas, pero también los avances que las mismas han logrado en materia contable y financiera, éstas cuentan con los siguientes elementos a favor y en contra para incorporar el EVA como elemento de gestión financiera:

ELEMENTOS A FAVOR	ELEMENTOS EN CONTRA
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Contabilidad organizada, haciendo uso de diferentes aplicativos contables¹. ▪ Conocimiento de los estados financieros básicos (balance general y estado de resultados). ▪ Elaboración periódica informes financieros. ▪ Conocimiento de algunas herramientas de gestión financiera. ▪ Fácil adaptación a los cambios. ▪ Estructuras jerárquicas no muy complejas. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ No se elaboran todos los estados financieros. ▪ Falta de personal idóneo (capacitado) al interior de la empresa en el área financiera². ▪ Falta de cultura de valoración de empresas. ▪ Falta de conocimiento del EVA. ▪ Empresas que se preocupan únicamente por la generación de utilidades a corto plazo.

- | | |
|---|--|
| ▪ Facilidad comunicación a nivel interno y externo. | |
|---|--|

Fuente: elaboración de los autores

¹A pesar de que, cuando se habla de las pequeñas empresas se menciona que una de sus falencias es la organización de la información contable, en las encuestas se observó lo contrario, es por esto que se considera como un elemento a favor a la hora de implementar el EVA.

²Cuando se habla de falta de personal idóneo es en el tema de la valoración, y a pesar de que esta puede ser una condición natural de las pequeñas empresas, se considera como un elemento en contra para implementar el EVA. En este caso lo más recomendable sería que para la primera vez que se vaya a implementar, se contrate a una persona externa.

3.4.1 Elementos a favor:

Hablar de metodologías de valoración en las pequeñas empresas ya no es tan irracional como podría haber sonado hace algunos años, pues hoy por hoy se podría decir que estas empresas tienen conocimiento de algunas herramientas de gestión financiera, y esta puede ser una gran ventaja a la hora de implementar un método como el EVA, ya que a pesar de que la mayoría de estas empresas no han recurrido a éste, consideran que podría ser de gran ayuda.

Otra de las ventajas que posee este tipo de empresas es la fácil adaptación a los cambios, lo que lleva a pensar que el implementar una metodología de valoración en el desarrollo normal de las mismas no produciría efectos contraproducentes en la implementación.

Por otra parte, la incorporación del EVA requiere la información ordenada de las pequeñas empresas, con el fin de que se pueda establecer realmente la cantidad de recursos empleados para la generación de utilidades y el flujo de caja. Para ello, estas empresas deben comenzar con la elaboración de todos los estados financieros, aprovechando los conocimientos que tienen sobre la elaboración de los mismos. También es importante que se cree una cultura al interior de la organización donde se destaque lo importante que son los flujos de caja y no las utilidades, pues los primeros garantizan la permanencia de la empresa en el tiempo. Otro de los aspectos favorables en las pequeñas empresas es la sencillez de su estructura jerárquica, pues para generar un mayor valor en la empresa, es necesaria una estructura organizacional que cuente con niveles jerárquicos simples.

Las pequeñas organizaciones cuentan también con otro elemento a favor para la incorporación del EVA, y es la facilidad en la comunicación, aspecto importante si se tiene en cuenta que los cambios a partir de esta metodología deben ser conocidos por todos los miembros de la empresa, con el fin de involucrarlos en el proceso de mejora, por lo que es necesaria una comunicación permanente y fluida.

3.4.2 Elementos en contra:

Una herramienta como el EVA, que representa la base de un modelo de gestión, contribuye al análisis de la productividad de los activos, y permite llegar a la adopción de medidas que motivan no sólo al segmento administrativo, sino también al personal del ente, y para ello, la información disponible debe ser lo más exacta y organizada posible, por lo que el factor contable, concretamente los estados financieros, deben ser considerados de gran utilidad, en tanto que son una representación de la realidad de la organización, y en el caso de las pequeñas empresas, su preparación y presentación tiene cabida por simple exigencia legal, sin mencionar que en la mayoría de los casos, se presentan únicamente los más comunes: el estado de resultados y el balance general.

Otro elemento en contra es la falta de personal idóneo en el tema financiero, y específicamente en el tema de la valoración de empresas, lo que puede llevar a que se presenten problemas al implementar este modelo de gestión. Por lo anterior, es importante que se capacite al personal y que se les inculque la cultura de la valoración de empresas, pues con muchas de las actividades que ellos realizan a diario pueden ayudar a crear valor.

Y al contrario de las afirmaciones de muchos analistas financieros, el EVA posee la facilidad de ser aplicado en cualquier tipo de empresa, independientemente del sector o actividad, pero, su inserción en la estructura de las pequeñas empresas si hace conveniente, como se mencionó anteriormente, la presencia de personal con algún tipo de experiencia en el tema de la valoración de empresas, de manera que exista direccionamiento hacia unos objetivos claros a partir de los recursos y las limitaciones inherentes de estas pequeñas unidades económicas, y llegar finalmente al aprovechamiento del EVA.

CONCLUSIONES:

Los fenómenos económicos que se vienen dando en el mundo traen consigo nuevos retos para las organizaciones, que están llamadas a hacer uso de nuevas y mejores metodologías de gestión que les ayuden a ser más eficientes.

Las pequeñas empresas deben ser partícipes de los cambios que traen los fenómenos económicos, esto si se tiene en cuenta que se han convertido en foco de empleo y motores de la economía.

A pesar de la importancia de las PYMES, estas tienen aun debilidades de tipo contable-financiero, tecnológico, de manejo del recurso humano, entre otras, que hacen que este tipo de empresas puedan presentar problemas de desarrollo y crecimiento a largo plazo.

Las diferentes metodologías de valoración permiten a las empresas medir el valor y mejorar su desempeño financiero mediante la implementación de modelos de gestión. En cualquier situación se debe seleccionar el método que más se ajuste a las condiciones particulares de la empresa en términos de resultados, costos y aporte a la toma de decisiones.

Entre los diferentes métodos de valoración existentes, toman gran importancia los métodos de rentabilidad futura, esto si lo que se quiere es implementar un método permanente que en realidad le genere valor a la Compañía, ya que estos permiten ver qué activos son improductivos y qué áreas de la empresa son las que mas aportan (inversión y no gasto).

El EVA es la base de un modelo de gestión que no necesariamente tiene que ser implementado en las grandes empresas, pues por sus características puede ser aplicado en empresas de cualquier tamaño.

Las pequeñas empresas sí cuentan con los elementos necesarios para la incorporación de una metodología de valoración soportada en el EVA, sin embargo deben comenzar por solucionar aquellas falencias identificadas.

BIBLIOGRAFÍA:

AGUDELO AGUIRRE, Alberto Antonio. (2004). Valoración de Empresas. *Revista Decisión Administrativa Manizales*, No. 08, págs. 43-61.

AGUILAR, Alfredo. *La valoración de empresas PYME: El método del flujo de caja libre descontado*. Extraído el 07 de mayo de 2008. En: www.vrspain.es/prensa/noticia.asp?id=40

ANZOLA, Olga Lucía. (2003). “*La Organización como unidad económica y social*”. Extraído el 29 de febrero de 2008. En: <http://administracion.uexternado.edu.co/matdi/RRHH/investigacion/Protocolo%20de%20investigacion%202003.doc>

ARBELÁEZ, María Angélica; ZULETA, Luis Alberto. *Las MYPIMES en Colombia: Diagnóstico general y acceso a los servicios financieros*. Extraído el 07 de mayo de 2008. En: <http://hasp.axesnet.com/contenido/documentos/Estudio%20Mipyme%20Fedesarrollo.ppt>

ASOCIACIÓN COLOMBIANA DE LAS MICRO, PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS ACOPI. “*Tratamiento incluyente de la informalidad*”. Extraído el 31 de agosto de 2007. En: <http://acopi.arg.co/index.php?option=com-content&task=view&id=17>

ASOCIACIÓN PARAGUAYA PARA LA CALIDAD. (2005). Las pequeñas y medianas empresas en el Paraguay [versión electrónica]. *Boletín Calidad & Sistemas de Gestión*, No 01. En: http://www.cyga.org.co/rngc/noticia.php?pi_columna=6&pi_boletin=0000000001.

AUTOR NO DEFINIDO. (2000). En manos de los pequeños. *Revista Semana* [versión electrónica]. Extraído el 31 de agosto de 2007. En: <http://semana.com/wf-inforarticulo.aspx?idArt=18234>

AUTOR NO DEFINIDO. PYMES consideran que el crédito es difícil de conseguir. *Revista Dinero* [versión electrónica]. Extraído el 31 de agosto de 2007. En: <http://dinero.com/wf-inforarticulo.aspx?idArt=38082>

AUTOR NO DEFINIDO. (2008). *Panorámica de las Pymes en el desarrollo económico de Iberoamérica*. Extraído el 23 de febrero de 2008. En: http://www.latinpymes.com/asp_noticia.asp?ite_id=11431&pla_id=1&cat_id=5483&cat_nom=Gu%C3%ADas

AUTOR NO DEFINIDO. *Ley 905 de 2004, por la cual se modifica la Ley 590 de 2000 sobre promoción del desarrollo de la micro, pequeña y mediana empresa colombiana y se dicjan otras disposiciones*. Extraído el 19 de febrero de 2007. En: <http://www.actualicese.com/normatividad/2004/Ley/L905-04.htm>

BANCO INTERNACIONAL DE DESARROLLO. *Desarrollo de la pequeña empresa y mediana empresa en Colombia*. Bogotá: Lito Camargo Ltda.

BANCO INTERNACIONAL DE DESARROLLO. (2000, Octubre). *Competitividad y desarrollo económico local: Nuevas oportunidades operativas*. Estudio publicado en <http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getdocument.aspx?docnum=1442028>. Extraído el 23 de febrero de 2008.

BANCO INTERNACIONAL DE DESARROLLO. (2002, Mayo). *Acceso de las pequeñas empresas al financiamiento*. Estudio publicado en <http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getdocument.aspx?docnum=1442065>. Extraído el 23 de febrero de 2008.

BANCO INTERNACIONAL DE DESARROLLO. (2003, Abril). *Observatorio MYPIME: Compilación estadística para 12 países de la región*. Estudio publicado en <http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getdocument.aspx?docnum=381255>. Extraído el 23 de febrero de 2008.

BANCO INTERNACIONAL DE DESARROLLO. (2006, Diciembre). *Políticas de apoyo a la pequeña empresa en 13 países de América Latina*. Estudio publicado en <http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getdocument.aspx?docnum=381786>. Extraído el 23 de febrero de 2008.

BELTRÁN, Alejandro y Otros. (2004). *Pymes: Un reto a la competitividad*. Bogotá: Editorial Universidad Externado de Colombia. 180 págs.

BERRIO GUZMÁN, Deisy; CASTRILLÓN, Jaime. (1999). ¿Es la gerencia basada en el valor una nueva cultura organizacional?. *Revista Gestión*, No. 6, págs. 13-22.

BRUGGER JACOB, Samuel. *Valoración de Empresas*. Extraído el 07 de mayo de 2008. En: <http://www.monografias.com/trabajos29/valoracion-empresas/valoracion-empresas.shtml>

CÁMARA DE COMERCIO DE MEDELLÍN. (2006). *Informe del número de comerciantes por actividad económica en Medellín y los Municipios de Antioquia a diciembre 31 de 2006*. Extraído el 14 de septiembre de 2007. En: <http://www.Camaramed.org.co/documentos/docs/informaempresarial2007/3.2ccmg.pdf>

CANO MORALES, Abel María. (2003). Efectos contables y financieros de la gerencia basada en el valor. *Revista Semestre Económico Universidad de Medellín*, págs. 81-91.

COPELAND, Tom; Otros. (2000). *Valoración: medición y gestión del valor*. Barcelona: Editorial Deusto. Pág. 565.

CORREA GARCÍA, Jaime; Otros. (2006). *Componentes mínimos para la gestión integral de pequeñas empresas*. Trabajo presentado para optar por el título de Especialista en Finanzas y preparación y evaluación de proyectos, Facultad de Ingeniería, Universidad de Antioquia, Medellín, Colombia.

CORREA GARCÍA, Jaime. (2007). *Eva: Economic Value Added*. Extraído el 15 de junio de 2008. En: http://aprendeenlinea.udea.edu.co/lms/moodle/file.php/193/7_EVA.pps

CORREA GARCÍA, Jaime; JARAMILLO BETANCUR, Fernando. (2007). *Una aproximación metodológica y prospectiva a la gestión financiera en las pequeñas empresas*. Trabajo presentado en el IV Simposio Nacional e Internacional de Docentes de Finanzas Universidad de Antioquia, Medellín, Colombia.

DANIES LACOUTURE, Rodolfo. (2005). *Las Pymes en Colombia Años 2002-2004*. Bogotá: Superintendencia de Sociedades.

FERNÁNDEZ, Pablo. (2001). *Valoración de empresas*. Barcelona: Ediciones Gestión 2000.com. págs.: 24, 289-333.

FLÓREZ RÍOS, Luz Estella. Reflexiones en la toma de decisiones financieras. *Revista Académica e Institucional de UCPR*, págs. 42-51.

FUNDES. La realidad de la PYME colombiana. Extraído el 07 de mayo de 2008. En: www.cta.org.co/maps/doc/La%20realidad%20de%20la%20pyme%20Colombiana%20FUNDES.ppt

GARCÍA, Oscar León. (2007). *EVA: Economic Value Added*. Extraído el 15 de junio de 2008. En: http://www.oscarleongarcia.com/index.php?option=com_remository&Itemid=30&func=selectcat&cat=2

GARCÍA, Oscar León. *Porqué valorar su empresa*. Extraído el 31 de agosto de 2007. En: http://www.oscarleongarcia.com/index.php?option=com_content&task=view&id=12&Itemid=31

GARCÍA FIERRO, Omar; MUÑOZ HERNÁNDEZ, Mario. (1989). Valoración de empresas en Colombia: Una comprobación empírica. *Revista Tecnología Administrativa*, No 15, vol 6, págs. 9-50.

GIRALDO, Alba Nelly; Otros. (1999). *Estudio de factibilidad para la implementación del EVA en el área de comercialización de Superalimentos S.A.* Trabajo presentado para optar por el título de Especialista en Finanzas y preparación y evaluación de proyectos, Facultad de Ingeniería, Universidad de Antioquia, Medellín, Colombia.

JAIMES AMOROCHO, Hernando. (2002). Crear valor: qué tan lejos está de nuestra gerencia. *Revista Pensamiento y Gestión Universidad del Norte*, No 11, págs. 29-40.

JARAMILLO NARANJO, Olga Lucía. (2005). Gestión del talento Humano en la micro, pequeña y mediana empresa vinculada al programa expo pyme de la Universidad del Norte en los sectores de confecciones y alimentos. *Revista Gestión & Talento Universidad del Norte*, No 18, págs. 103-137.

LEFCOVICH, Mauricio. *Las pequeñas empresas y las causas de sus fracasos*. Extraído el 29 de febrero de 2008. En: <http://www.degerencia.com/articulos.php?artid=545>

MARTÍN MARÍN, José Luis; TRUJILLO PONCE, Antonio. (2000). *Manual de Valoración de empresas*. Barcelona: Editorial Ariel Economía. Págs. 35-45.

MARTIN, John D.; PETTY, J. William. (2001). *La gestión basada en el valor*. Barcelona: Editorial Gestión 2000.com. Pág. 62.

MARTÍNEZ QUINTERO, Stella. Valoración de Empresas. Extraído el 31 de agosto de 2007. En: www.contabilidadyfinanzas.com/archivos/valoracion-de-empresas.pps

MINISTERIO DE COMERCIO, INDUSTRIA Y TURISMO. (2005). *Seminario Iberoamericano de micro, pequeña y mediana empresa*. Extraído el 19 de febrero de 2007. En: <http://mincomercio.gov.co>

ORIO, Amat. (1999). *Eva: Un nuevo enfoque para optimizar la gestión empresarial, motivar a los empleados y crear valor*. Bogotá: Grupo Editorial Norma. Págs.: 11-13, 31-39.

ORIO, Amat. (2002). *Eva: Valor Económico Agregado*. Bogotá: Grupo Editorial Norma.

PALOMO GONZÁLEZ, Miguel Ángel. (2005). Los procesos de gestión y la problemática de las Pymes [versión electrónica]. *Revista Ingeniería*, No 8, vol 8.

RAMÍREZ, Juan Carlos. (2007). La consultoría: Un acelerador del crecimiento de las Pymes. *Revista Latin Pyme*, No 29, año 6, págs. 13-16.

RAPALLO, Carmen. (2008). *La creación del valor: una aproximación*. Extraído el 15 de junio de 2008. En: <http://ideas.repec.org/p/ucm/doctra/02-11.html>

RESTREPO GAVIRIA, Gabriel Jaime. (2001). Valoración de empresas y valor económico agregado [versión electrónica]. *Revista Lupa Empresarial*, No 10.

RODRÍGUEZ LÓPEZ, Erick Fernando; CARRILLO, Gladys. (2007). Fórmulas magistrales. *Revista Misión Pyme*, No 16, págs. 36-37.

RODRÍGUEZ VALBUENA, Miguel Ángel. (2000). Valoración de empresas, un tema financiero ineludible. *Revista Escuela Administración de Negocios EAN*, No 39-40, págs. 92-104.

SANCHEZ, Jhon Jairo y Otros. (2007). Algunas aproximaciones al problema de financiamiento de las PYMES en Colombia. *Revista Scientia et Technica*, No 34, Año XIII, págs. 321-324.

SANTANDREW MARTÍNEZ, Eliseo. (1990). *Manual práctico de valoración de empresas*. Barcelona: Editorial Eada Gestión. Pág. 127.

SANTOS CALDERÓN, Francisco. (2003). *Competitividad de las Pymes*. Extraído el 19 de febrero de 2007. En: <http://www.vicepresidencia.gov.co/discursos/gob15102003.htm>

SARMIENTO, Julio. *Valoración de empresas: métodos contables para la valoración*. Extraído el 31 de agosto de 2007. En: <http://www.javeriana.edu.co/decisiones/Julio/presentaciones/valoracion.pdf>

STERN, Joel; SHIELY, Jhon. (2002). *El desafío del EVA: Cómo implementar el cambio del valor agregado en la organización*. Bogotá: Editorial Norma. Págs.: 23-76, 87.

STEWART, Bennett. (2002). *En busca del valor*. Barcelona: Editorial Gestión 2000.com. Págs.:145-146, 200-204.

VALLADO FERNÁNDEZ, Raúl. *Valor Económico Agregado*. Extraído el 15 de junio de 2008. En: www.uady.mx/~contadur/material/FN03_ValoreconomicoagregadoEVA.ppt

VÉLEZ PAREJO, Ignacio. (2004). *Decisiones de inversión enfocado a la valoración de empresas cuarta edición*. Bogotá: Centro Editorial Javeriano. Págs.: 328-329, 349, 363-373.

