

CREACIÓN DE VALOR ECONOMICO: IBM, HP, COMPAQ Y SUN (1998 – 2001)

Alberto Calva-Mercado

Director General de Acus Consultores, S.C.
www.acus.com.mx // acalva@prodigy.net.mx

Con base en la información disponible a nivel corporativo de IBM Corporation, Hewlett Packard Company, Compaq Computer Corporation y Sun Microsystems, hemos desarrollado el siguiente análisis de rentabilidad y creación de valor (también conocido como EVA®, Economic Value Added ó Valor Económico Agregado) de estas empresas de la industria del cómputo y tecnología de información.

Qué es la utilidad económica (o EVA o Valor Económico Agregado)

Se conoce como utilidad económica (UE ó EP) al resultado de restarle a la utilidad neta de operación después de impuestos (UNODI) el producto del costo de capital (CC) y el monto en el capital empleado (CE).

Con esto se intenta reflejar si la utilidad que genera la empresa es mayor al costo de todas las fuentes de financiamiento que requiere la empresa, es decir, si se crea valor.

Es importante enfatizar que si una empresa genera utilidad de operación negativa es claro que no es negocio, que no crea riqueza y que destruye valor. Por el contrario, si genera utilidad de operación positiva no podemos asegurar que sea negocio ni que genere valor, a menos que esta utilidad sea suficiente para cubrir con todo el costo de sus activos utilizados.

Entre los objetivos de un proceso de medición de creación de valor económico en la empresa se puede mencionar que es asegurar que la utilidad o riqueza generada en la empresa es lo suficientemente grande para cubrir el costo de todas las fuentes de financiamiento de los recursos invertidos en el negocio y dotar de un medidor a la alta dirección, a la gerencia y a todos los niveles de la organización para asegurar que todas las áreas y unidades de negocio ayudan a la creación de valor de la empresa.

(Si se desea tener más información sobre qué es la medición de creación de valor económico en la empresa o EVA® o Valor Económico Agregado les sugerimos ver nuestro artículo “Medición de la Creación de Valor Económico en la Empresa” en www.acus.com.mx/art-corp/art-0105-creac-valor.pdf)

El tamaño de las empresas

En las tablas I y II se presentan los tamaños de estas cuatro empresas, en cuanto a sus activos totales y ventas anuales. Las cifras son en millones de dólares constantes a diciembre de 2001.

Tabla I

	1998	1999	2000	2001	Promedio
Activo total					
IBM	92,824	91,862	89,720	88,313	90,680
HP	34,163	37,081	34,537	32,401	34,545
Compaq	24,851	28,638	25,242	23,689	25,605
Sun	6,191	9,036	14,505	18,048	11,945
Suma	158,030	166,617	164,003	162,451	

Tabla II

	1998	1999	2000	2001	Promedio
Ventas totales					
IBM	88,045	91,918	89,768	85,866	88,899
HP	42,472	44,512	49,628	44,971	45,396
Compaq	33,603	40,448	43,041	33,554	37,661
Sun	10,614	12,552	16,113	18,117	14,349
Suma	174,734	189,430	198,550	182,508	

La generación de valor económico

En la tabla III se puede ver la generación de valor económico o EVA® de cada empresa, así como el promedio de cada una de ellas para el periodo 1998 a 2001 y la suma por año. Claramente se puede ver una caída significativa en el año 2001 para el sector. Por otro lado, solo IBM tiene EVA® positivo todos los años, aunque el valor llegó a un máximo en 1999 y tiene caídas en 2000 y 2001. Mientras tanto, HP y Sun tienen EVA® creciente de 1998 a 2000, pero en 2001 ambas presentan cifras negativas, lo cuál implica destrucción de valor económico. Por último, Compaq tiene EVA® negativo tres de los cuatro años.

Un aspecto interesante a observar es que a pesar de que Sun tiene aproximadamente un tamaño de solo una tercera parte de HP (en cuanto a activos totales y ventas), su EVA® es muy cercano al de ésta

“Creación de Valor Económico: IBM, HP, Compaq y Sun (1998 – 2001)”

Alberto Calva-Mercado

Mayo de 2002

Tabla III

	1998	1999	2000	2001	Promedio
EVA					
IBM	2,012	4,041	3,526	2,884	3,116
HP	839	1,005	1,351	-440	689
Compaq	-219	-762	629	-634	-246
Sun	607	865	1,038	-136	593
Suma	3,239	5,150	6,544	1,674	

Esta relación de eficiencia en cuanto a la generación de EVA® por recursos invertidos se puede ver en la tabla IV. Allí hemos relacionado la generación de EVA® entre el capital empleado por cada empresa (activos totales menos pasivos sin costos explícitos). Se puede ver que la más eficiente es Sun, seguida por IBM.

Tabla IV

	1998	1999	2000	2001	Promedio
EVA / capital empleado					
IBM	3.3%	6.8%	5.9%	5.0%	5.3%
HP	4.6%	5.2%	8.1%	-2.8%	3.8%
Compaq	-2.5%	-5.8%	5.4%	-6.1%	-2.2%
Sun	23.9%	31.8%	14.2%	-1.2%	17.2%
Promedio simple	7.3%	9.5%	8.4%	-1.3%	

La rentabilidad de cada empresa

La rentabilidad, en cualquier empresa, se logra por dos caminos: eficiencia en el uso de los activos o margen de ventas. De esta manera, en la tabla V se presenta la rotación del capital empleado de cada empresa, medido como la relación de las ventas entre el capital empleado. En este caso, la más eficiente a sido Compaq, seguida de Sun, HP y por último IBM.

Tabla V

	1998	1999	2000	2001	Promedio
Ventas/Capital empleado					
IBM	1.42	1.55	1.51	1.48	1.49
HP	2.32	2.29	2.99	2.83	2.61
Compaq	3.79	3.06	3.70	3.23	3.45
Sun	4.19	4.61	2.20	1.63	3.16
Promedio simple	2.93	2.88	2.60	2.29	

El otro componente para lograr rentabilidad es vía el margen de utilidad. En la Tabla VI presentamos la relación entre el Nopat (utilidad neta operativa después de impuestos) y las ventas. En este caso el mejor margen lo tiene IBM, seguido de cerca por Sun. Después sigue HP y finalmente Compaq.

Tabla VI

	1998	1999	2000	2001	Promedio
Nopat / Ventas					
IBM	7.9%	9.5%	9.2%	8.8%	8.9%
HP	6.0%	6.3%	5.8%	2.2%	5.1%
Compaq	1.9%	1.3%	4.1%	1.0%	2.1%
Sun	8.1%	9.0%	10.7%	5.0%	8.2%
Promedio simple	6.0%	6.5%	7.4%	4.3%	

Por último, si se multiplican los resultados de las tablas V y VI se obtiene la rentabilidad de la tabla VII. Esta rentabilidad es la generación de riqueza por peso invertido, siendo en este caso la relación entre el Nopat y el capital empleado de cada empresa. Así vemos que la más rentable (salvo en 2001) es Sun. En segundo lugar se encuentran, casi con un promedio igual, IBM y HP. HP tiene mejor rentabilidad en 1998 y 2000, mientras IBM lo tiene en 1999 y 2001.

También aquí se puede ver una fuerte caída en el año 2001 para casi todas las empresas analizadas, excepto IBM.

Tabla VII

	1998	1999	2000	2001	Promedio
Nopat / Capital empleado					
IBM	11.2%	14.8%	13.9%	13.1%	13.3%
HP	14.0%	14.5%	17.2%	6.3%	13.0%
Compaq	7.3%	4.0%	15.0%	3.2%	7.4%
Sun	33.8%	41.5%	23.5%	8.2%	26.8%
Promedio simple	16.6%	18.7%	17.4%	7.7%	

Limitaciones de este estudio

Todo estudio y análisis tiene limitaciones. Este no es la excepción. Entre lo más importante a resaltar sería lo siguiente:

- a) Se trabajó a partir de los estados financieros de cada empresa (obtenidos a través de sus informes anuales o en sus sitios en internet) con números al final del año fiscal de cada una de ellas. Lo correcto sería trabajar con los saldos promedio en el año. Esto puede ocasionar alguna variación en los resultados, aunque de acuerdo con nuestra experiencia empírica las variaciones son poco significativas en la mayor parte de los casos.
- b) No se llevaron a cabo ajustes sobre las cifras, básicamente porque no conocemos cada caso en particular ni se analizó a detalle. Con estos ajustes se busca, por ejemplo, que algunos gastos se capitalicen o que simplemente se reclasifiquen otros gastos.

Comentarios finales

- a) La idea de medir la creación de valor económico en la empresa no consiste en un medidor o número más en la empresa. Se trata de una forma de pensamiento que debe estar en toda la empresa, y sin falta alguna en todos los niveles de dirección y gerencia. Esto nos lleva a arrancar con un proceso de capacitación que permita a todos entender este concepto y que los lleve a guiar sus decisiones y estrategias en sus áreas de influencia.
- b) La medición de creación de valor económico en la empresa debe comenzarse por un número a nivel total de la empresa, y desagregarse por divisiones, áreas y unidades de negocios. Lo importante es saber, en principio, si la empresa genera valor económico. Pero lo que es realmente importante es saber cuáles unidades de negocio son las que realmente aportan valor y cuáles no, así como premiar a los ejecutivos que tienen la capacidad de generar valor económico para la corporación y buscar ayudar o sustituir a los ejecutivos que no pueden con esta tarea.
- c) La implantación de un sistema de medición de creación de valor económico en la empresa puede llevarse varios meses (o años en corporaciones muy grandes). El problema no es el concepto en sí o los cálculos matemáticos, sino el poder capacitar a todos los ejecutivos y el poder adaptar la contabilidad para que arroje información con el nivel de detalle deseado para poder evaluar cada unidad de negocios. Estamos hablando de poder contar con un estado de resultados y un balance general para cada unidad de negocios.

< F I N >