

Evaluación financiera de proyectos de inversión

La evaluación financiera analiza el proyecto desde la perspectiva de su capacidad de generar rentabilidad financiera, por lo tanto, juzga el flujo de fondos generado por el mismo.

Es una técnica generalmente utilizada por empresas y entidades crediticias para decidir la realización o financiamiento de un determinado proyecto. Pretende afrontar el problema de la asignación de recursos en forma clara, recomendando que se lleve adelante una alternativa por sobre otras.

Es oportuno decir que los distintos criterios de evaluación toman como referencia obligatorio para sus cálculos los flujos de caja, que son la resultante cuantificable de los estudios previos de mercado, técnicos, y ambientales. Por lo tanto de la calidad y rigor con que fueron elaborados dichos estudios depende la confiabilidad de los flujos y por ende de las recomendaciones derivadas de los mismos.

Básicamente esta técnica consiste en identificar y estimar los flujos de egresos de fondos, incorporando aquellos relacionados con las inversiones fijas, el capital de trabajo y los costos operativos de funcionamiento que se prevén en el proyecto, además se estiman los flujos de ingresos. Posteriormente se determinan los flujos netos de cada período.

Es importante destacar, que en cualquier caso deben medirse los costos y los beneficios asociados a un proyecto en función del flujo de efectivo y no aquellos que no implican movimiento de efectivo, como por

ejemplo la depreciación de los bienes. Lo que finalmente nos interesa es que el efectivo garantice el cumplimiento de las obligaciones financieras del proyecto y la capacidad de servicio de la deuda, además de entregar un rendimiento financiero atractivo para los inversionistas.

Finalmente y a modo de síntesis se calculan los índices de rendimiento, es decir los tradicionales indicadores VAN y TIR.

El VAN es el (Valor Actual Neto), se obtiene actualizando a la fecha de inicio del proyecto los flujos de fondos futuros esperados, utilizando para ello una tasa de interés que puede ser según el caso, la tasa de rentabilidad mínima esperada por la empresa o bien la tasa de interés del préstamo con el que será financiado el proyecto. Si el valor del VAN es mayor que cero significa que el proyecto puede pagar la tasa de interés que se utiliza como referencia y por lo tanto es ACEPTABLE, por el contrario si su valor es negativo significa que el proyecto no alcanza ésta tasa de interés y por lo tanto deberá RECHAZARSE ya que de iniciar la inversión propuesta, al final del proyecto el emprendedor contará con un patrimonio menor al que tendría si no lo hubiera emprendido, o hubiera utilizado esos fondos para otro propósito con un mejor resultado.

La TIR (Tasa Interna de Retorno) es la tasa que hace que el VAN sea cero, y se interpreta generalmente como la tasa de financiamiento máxima que puede soportar un proyecto. Por ejemplo si la TIR de un proyecto es de 15% implica que puede tomarse un crédito al 15% por el importe de la inver-

sión del proyecto y el mismo podrá ser cancelado con los fondos del mismo.

Se determinan también algunos indicadores denominados "de riesgo" del proyecto como lo son el "Tiempo de Repago", que indica los años que demora el proyecto en recuperar la inversión original. En la medida que mayor sea el tiempo de repago mayor es el riesgo del proyecto. Por ejemplo, un proyecto frutícola con un período de repago de 8 años puede ser más riesgoso que un proyecto frutícola con un período de repago de 5 años.

Tradicionalmente se expresa que estas técnicas son aplicables al momento de aceptar o rechazar proyectos, pero en la práctica cotidiana resultan de gran utilidad en las etapas de diseño y concepción. Es posible evaluar con un criterio amplio distintas opciones como por ejemplo: diferentes técnicas de producción, escalas, destinos de los productos. Evaluando el flujo de fondos de cada alternativa visualizar financieramente la mejor alternativa del proyecto, o bien los riesgos e implicancias económicas que tiene cada una de las analizadas ayudando a mejorar la idea originalmente planteada.

Sin duda resultan valiosos los sistemas informáticos que realizan de modo rápido y sencillo los cálculos financieros, dejando al usuario más tiempo para la interpretación, reflexión y análisis de los resultados. Es decir que, con el uso de éstas herramientas es posible cuantificar y analizar escenarios alternativos en la etapa de formulación aumentando así la certidumbre del resultado a alcanzar. ▣