

INVERSIÓN

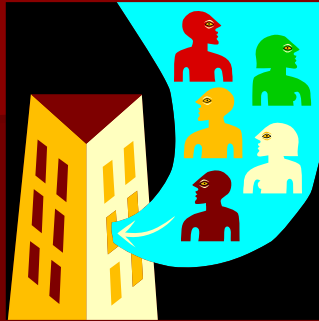
LA INVERSIÓN

Generalmente se ha definido la inversión: como la renuncia de una satisfacción inmediata con la esperanza de obtener en el futuro una satisfacción mayor.

❖ Elementos

- El sujeto que invierte
- El objeto en que se invierte
- El costo que supone la renuncia a una satisfacción presente
- La esperanza de una recompensa futura

Para formarse toda empresa debe realizar una inversión inicial



Los estudios de mercado y técnico proveen esta información

La suma de las inversiones en:

Activos fijos Tangibles + Activos fijos Intangibles +
Capital de trabajo = Inversión Total Requerida

ELEMENTOS DE LA INVERSION

- Inversión en Activos Fijos: son todas aquellas que se realizan en bienes tangibles que se utilizarán en el proceso productivo o que sirven de apoyo
- Inversión en Activos Intangibles: lo constituyen todos los servicios o derechos necesarios para la puesta en marcha del proyecto
- Inversión en Capital de Trabajo: lo constituye el conjunto de recursos en forma de activos corrientes, necesarios para la operación normal del proyecto durante un ciclo productivo. El capital de trabajo se determina con la suma de los inventarios, efectivo en caja o bancos y las cuentas por cobrar.

El capital que forma esta inversión puede provenir de:

❖ Fuentes Internas o de la misma empresa, como son:

- Utilidades Retenidas
- Depreciación y/o Amortización
- Emisión de Acciones Comunes
- Venta de Activos

❖ Fuentes externas a la empresa, provenientes de:

- Personas Físicas: Inversionistas
- Personas Jurídicas: Otras Empresas, Instituciones de crédito, Crédito de Proveedores, Arrendamientos Financieros o una mezcla de estas.

EL COSTO DE CAPITAL

Cada una de estas fuentes de capital, tendrá un costo asociado al capital que aporte, y la nueva empresa así formada tendrá un costo de capital propio.

Se puede decir que el costo de capital es la tasa de interés que los inversionistas, tanto acreedores como propietarios desean les sea pagada para conservar o incrementar sus inversiones en la empresa.

EL COSTO DE CAPITAL

El conocimiento del costo asociado a cada uno de estos capitales es muy importante en la evaluación de proyectos, así como también ciertas consideraciones o beneficios que otorga la ley en pro de estimular la inversión, al respecto tenemos lo siguiente:

- **COSTO DE CAPITAL DE DEUDA**, es un costo “legalmente exigible”, independiente de los resultados de la empresa, por ser consecuencia de un contrato; es un costo contable que afecta el estado de ganancias y pérdidas, es un costo fiscal deducible de la base imponible.
- **COSTO DE CAPITAL PROPIO**, es igual a las expectativas de remuneración de los accionistas, es un costo a cubrir con los recursos generados por la empresa; pero no es un costo exigible, ni un costo contable, ni un costo fiscal.

TASA DE RENDIMIENTO MÍNIMA ATRACTIVA

Representa la medida de rentabilidad mínima que se le exigirá al proyecto, según su riesgo, de manera tal, que el retorno esperado permita cubrir la totalidad de la inversión inicial, los egresos de operación, los intereses que deberán pagarse por aquella parte de la inversión financiada con préstamos y la rentabilidad que el inversionista le exige a su propio capital invertido.

- No existe un criterio específico para su determinación, pero como mejor referencia para su determinación se ha optado por partir en inicio de:
 - El costo de capital asociado a la empresa, o le que denominamos Costo Promedio Ponderado de Capital (CPPC)
 - Costo de Oportunidad
 - Tasas activas o pasivas
 - Inflación
 - Etc.

ESTUDIO DE FACTIBILIDAD FINANCIERA

- Sapag (2001) indica “el estudio de la rentabilidad de una inversión, busca determinar con la mayor precisión posible, la cuantía de las inversiones, costos y beneficios de un proyecto, para posteriormente compararlos y determinar la conveniencia de emprenderlo” (p.29)
- El inversionista sea cual sea, público o privado, busca al invertir sus recursos económicos que estos produzcan bienes económicos cuyo valor según su escala de valoración sea superior al de los recursos consumidos.
- Los análisis deben hacerse desde el punto de vista de la organización que realiza el estudio y se deben incluir todos los aspectos tributarios.

CRITERIO GENERAL DE FACTIBILIDAD

- La evaluación financiera consiste en analizar las acciones propuestas en el proyecto, a la luz de un conjunto de criterios.
- Un proyecto es económicamente factible cuando sus ingresos son capaces de cubrir los gastos y generar un excedente adecuado para las condiciones de riesgo del proyecto.

$$\text{INGRESOS} \geq \text{EGRESOS} + \text{EXCEDENTE}$$

$$\text{INGRESOS} \geq \text{EGRESOS} + \text{EXCEDENTE} + \text{RIESGO}$$

En términos de la evaluación financiera de un proyecto, la inversión y el flujo neto de efectivo son los principales operadores o indicadores, para la aplicación de los principales métodos de evaluación que consideren el valor del dinero en el tiempo.

Los principales aspectos a ser considerados son:

- Cuantificación de la inversión requerida
- La valoración económica de los ingresos y egresos
- La diferencia entre ingresos y egresos
- La utilización de los beneficios recibidos

ESTADO DE FLUJO NETO DE EFECTIVO

Podemos definir el flujo de efectivo como la diferencia entre el dinero recibido y el dinero pagado en un mismo periodo.

Es la cantidad de dinero que realmente produce el proyecto después de cubrir todas sus obligaciones con terceros (proveedores, gobierno, sistema financiero, etc.) en el periodo en consideración; *es el remanente neto que genera el proyecto para cubrir la devolución de la inversión con su costo.*

Incluye datos tanto del balance general como del estado de ganancias y pérdidas; viene a ser el principal instrumento de análisis a través del cual se mide el rendimiento efectivo de los recursos invertidos y lo importante es centrarnos en el efectivo directamente relacionado con la alternativa analizada.

ESTADO DE FLUJO NETO DE EFECTIVO

Un estado de flujo de fondos o efectivo puede ser utilizado para analizar una inversión puntual, para un proyecto en particular, para una empresa en marcha, para una empresa que no existe, etc.

Cualquiera sea el caso

- Solo el dinero es importante
- Solo se incluyen ingresos y egresos en efectivo sin excepción
- Solo cuenta el presente y el futuro
- El momento en que tienen lugar el pago y el cobro es importante
- Se puede construir a partir de los estados financieros y autónomamente.

ELEMENTOS DEL FLUJO DE FONDOS PROYECTADO

- LOS EGRESOS INICIALES DE FONDOS, corresponden al total de la inversión inicial requerida para la puesta en marcha del proyecto
- LOS INGRESOS Y EGRESOS DE OPERACIÓN, constituyen todos los flujos de entradas y salidas reales de caja
- EL MOMENTO EN QUE OCURREN ESTOS INGRESOS Y EGRESOS, el momento en que realmente se hacen efectivos
- EL VALOR DE DESECHO O SALVAMENTO. Debido a que generalmente el periodo de evaluación es menor que la vida útil de la empresa, es necesario asignarle al proyecto un valor (valor de salvamento), que supone un ingreso por concepto de su venta al término del periodo de evaluación. Al respecto hay varios métodos, entre los propuestos por los hermanos Sapag (*op.cit*) están:

ESTADO DE FLUJO NETO DE EFECTIVO

De acuerdo a lo que se quiere medir con el estudio, afecta las diferentes formas de construir los flujos de caja:

- Estudios para medir la rentabilidad de la inversión; sin considerar de donde provienen los fondos necesarios para llevar a cabo el proyecto
- Estudios para medir la rentabilidad de los recursos propios invertidos en el proyecto
- Estudios para medir la propia capacidad del proyecto para enfrentar los compromisos de pagos asumidos en un eventual endeudamiento para su realización

FLUJO DE EFECTIVO PARA EL PROYECTO

ESTRUCTURA GENERAL DE UN FLUJO DE CAJA

- (+) INGRESOS EFECTOS A IMPUESTOS
- (-) EGRESOS AFECTOS A IMPUESTOS
- (-) GASTOS NO DESEMBOLSABLES
- (=) UTILIDAD ANTES DE I.S.L.R
- (-) I.S.L.R
- (=) UTILIDAD DESPUES DE IMPUESTOS
- (+) AJUSTE POR GASTOS NO DESEMBOLSABLES
- (-) EGRESOS NO AFECTOS A IMPUESTOS
- (+) BENEFICIOS NO AFECTOS A IMPUESTOS
- (=) FLUJO DE CAJA

FLUJO DE EFECTIVO PARA EL INVERSIONISTA

- INGRESOS EFECTOS A IMPUESTOS
- (-)EGRESOS AFECTOS A IMPUESTOS
- (-)GASTOS NO DESEMBOLSABLES
- (-)INTERESES SOBRE EL PRÉSTAMO
- (=)UTILIDAD ANTES DE I.S.L.R
- (-) I.S.L.R
- (=)UTILIDAD DESPUES DE IMPUESTOS
- (+)AJUSTE POR GASTOS NO DESEMBOLSABLES
- (-)EGRESOS NO AFECTOS A IMPUESTOS
- (+)BENEFICIOS NO AFECTOS A IMPUESTOS
- (+)PRÉSTAMO
- (-)AMORTIZACIÓN DE LA DEUDA
- (=)FLUJO DE CAJA