

¿Cómo se Analiza un Proyecto de Inversión desde la Óptica Económico-Financiera?

El análisis de un proyecto de inversión requiere la realización, por este orden, de dos pasos:

1.- El análisis de la viabilidad económica del proyecto, que supone evaluar la capacidad de creación de valor de dicho proyecto y que se produce cuando el valor actual neto (VAN) de los flujos de caja del proyecto de inversión es mayor que "0".

2.- El análisis de la viabilidad financiera del proyecto, que consiste en evaluar si, en todo momento, el proyecto dispone de los fondos necesarios para su continuidad.

El análisis de la viabilidad económica supone dar respuesta a un aspecto crítico a la hora de abordar cualquier proyecto de inversión: si el mismo crea valor para el accionista. En la medida en que el VAN es superior a "0" para la tasa de descuento exigida por el inversor (que es la rentabilidad que se desea obtener), el proyecto supera las expectativas del inversor, crea valor y, por tanto, debería aceptarse.

Si el VAN de un proyecto de inversión es superior a "0", por definición, su tasa interna de rentabilidad (TIR) es mayor que la tasa de rentabilidad exigida por el inversor (se superan las expectativas) y el proyecto se recupera (el inversor recupera en un plazo de tiempo dado su inversión, en términos de flujos de caja actualizados).

El análisis de la viabilidad financiera pretende asegurar que el proyecto dispone en cada momento de los fondos necesarios para su continuidad; bien porque los genera el propio proyecto (flujo de caja libre), bien porque existen fondos disponibles para atender la existencia de posibles desfases (flujos de caja de la deuda y flujos de caja de las acciones). Dicho de otro modo, si el proyecto no genera flujos de caja en cuantía suficiente para su continuidad, deberán aportarse flujos externos; bien por parte de los accionistas en forma de capital (flujo de caja de las acciones), bien por parte de los prestamistas de fondos (flujo de caja de la deuda).

Metodológicamente es necesario primero realizar la evaluación económica del proyecto para, después, pasar a la evaluación financiera; aunque la decisión final de acometer un proyecto o no, se realiza una vez se han completado ambos análisis. Esto es así porque, de esta forma, nos aseguramos de no acometer proyectos de inversión que no crean valor, pero que podrían tener continuidad sólo porque hay fondos suficientes, propios y ajenos, para su financiación.

Para llevar a cabo la evaluación económica del proyecto de inversión, es necesario elaborar el "cuadro de

movimientos de fondos". Antes diremos que, a la hora de evaluar económicamente un proyecto de inversión, utilizamos flujos de caja; porque estos no son manipulables y, además, reflejan el verdadero esfuerzo en términos monetarios del proyecto.

La elaboración del cuadro de movimiento de fondos es crítica porque de dicho cuadro vamos a obtener el VAN, la TIR y la recuperabilidad del proyecto (PAY-BACK).

Para elaborar el cuadro de movimiento de fondos y determinar los flujos de caja del proyecto de inversión (flujos de caja libre) es necesario obtener los siguientes flujos de caja:

1.- Flujos de caja de las operaciones de inversión (inversiones y desinversiones de activos fijos).

2.- Flujos de caja de las operaciones de explotación, formados por los flujos de caja generados por el proyecto (calculados como el beneficio antes de intereses pero después de impuestos más las amortizaciones) y los flujos de caja derivados de las necesidades operativas de fondos (aporte o drenaje de liquidez como consecuencia de la variación de dichas necesidades operativas de fondos, formadas, en esencia, por la suma de las cuentas a cobrar, las existencias, la tesorería mínima operativa y la resta de las cuentas a pagar y el saldo, con su signo, de la hacienda pública operativa).

Como se observa, los intereses no están incluidos para el cálculo de los flujos de caja generados, ya que, en este momento, estamos obteniendo los flujos de caja generados por los activos, por la inversión, con independencia de cómo vayamos a financiar dicha inversión.

La suma de los flujos de caja de operaciones de inversión y de explotación constituye lo que se denomina el flujo de caja de las operaciones, flujo de caja libre o "free cash flow" y constituye el total de flujos de caja que generan los activos de inversión del proyecto.

La viabilidad financiera del proyecto exige que los flujos de caja libre (FCL) sean, en todo momento, igual a la suma de los flujos de caja de las acciones (FCA) y los flujos de caja de la deuda (FCD), que incluyen el capital y los intereses, netos del efecto fiscal. De hecho, esto más que una igualdad, es una identidad; pues siempre se ha de cumplir que $FCL = FCA + FCD$.

De esta identidad se desprende el necesario equilibrio monetario de los flujos de caja de la inversión y de su financiación; aspecto este que podemos contemplar cuando elaboramos el presupuesto de tesorería para el proyecto, donde, necesariamente, se ha de garantizar dicho equilibrio.

Servicios



Altair Directo es un servicio gratuito de consultas que el Grupo de Despachos Asociados a Altair pone a disposición de todas las empresas y profesionales relacionados con el mundo de las finanzas de empresa.

A través de este servicio se nos pueden plantear consultas sobre temas relacionados con las finanzas de empresa, entre los que podríamos destacar los siguientes:

- Presupuestos Económicos y Control Presupuestario.
- Presupuestos de Tesorería.
- Control de Gestión.
- Análisis de Proyectos de Inversión.
- Negociación y Operaciones Bancarias.
- Estrategia Financiera.
- Proyecciones Financieras.
- Diagnóstico Económico Financiero.
- Cash Management.
- Valoración de Empresas.
- Gestión Financiera a Corto Plazo.

Para utilizar este servicio, sólo tiene que acceder a la página web de nuestro despacho matriz:

www.altair-consultores.com

En esta página atenderemos cualquier pregunta que nos formule relacionada con las finanzas de empresa. Puede remitirnos sus preguntas directamente a través de nuestra página web: www.altair-consultores.com, por e-mail: altair@altair-consultores.com o por fax al número 963 393 671. También se publican aquellas cuestiones que, por considerarlas de interés general, se nos hayan planteado a través de nuestro servicio **ALTAIR DIRECTO**. Le animamos a que participe activamente en esta, su página, la página del lector.