

ANEXO 3. PRESUPUESTO

1.1 CONCLUSIONES FINANCIERAS

Valor Presente Neto (VPN): es el método más conocido a la hora de evaluar proyectos de inversión a largo plazo. El Valor Presente Neto permite determinar si una inversión cumple con el objetivo básico financiero: MAXIMIZAR la inversión. El Valor Presente Neto permite determinar si dicha inversión puede incrementar o reducir el valor de las PyMES. Ese cambio en el valor estimado puede ser positivo, negativo o continuar igual. Si es positivo significará que el valor de la firma tendrá un incremento equivalente al monto del Valor Presente Neto. Si es negativo quiere decir que la firma reducirá su riqueza en el valor que arroje el VPN. Si el resultado del VPN es cero, la empresa no modificará el monto de su valor.

Es importante tener en cuenta que el valor del Valor Presente Neto depende de las siguientes variables:

- La inversión inicial previa
- Las inversiones durante la operación
- Los flujos netos de efectivo
- La tasa de descuento
- El número de periodos que dure el proyecto.

La tasa interna de retorno o tasa interna de rentabilidad (TIR): es el promedio geométrico de los rendimientos futuros esperados de una inversión, y que implica por cierto el supuesto de una oportunidad para "reinvertir". En términos simples, diversos autores la conceptualizan como la *tasa de descuento* con la que el *valor actual neto* o *valor presente neto* (VAN o VPN) es igual a cero.

También es conocida como Tasa crítica de rentabilidad cuando se compara con la tasa mínima de rendimiento requerida (tasa de descuento) para un proyecto de inversión específico.

La TIR puede utilizarse como indicador de la rentabilidad de un proyecto: a mayor TIR, mayor rentabilidad; así, se utiliza como uno de los criterios para decidir sobre la aceptación o rechazo de un proyecto de inversión.

La evaluación de los proyectos de inversión cuando se hace con base en la Tasa Interna de Retorno, toman como referencia la *tasa de descuento*. Si la Tasa Interna de Retorno es mayor que la tasa de descuento, el proyecto se debe aceptar pues estima un rendimiento mayor al mínimo requerido, siempre y cuando se reinviertan los flujos netos de efectivo. Por el contrario, si la Tasa Interna de Retorno es menor que la tasa de descuento, el proyecto se debe rechazar pues estima un rendimiento menor al mínimo requerido.

Relación costo beneficio: toma los ingresos y egresos presentes netos del estado de resultado, para determinar cuáles son los beneficios por cada peso que se sacrifica en el proyecto.

Cuando se menciona los ingresos netos, se hace referencia a los ingresos que efectivamente se recibirán en los años proyectados. Al mencionar los egresos presentes netos se toman aquellas partidas que efectivamente generarán salidas de efectivo durante los diferentes periodos, horizonte del proyecto. Como se puede apreciar el estado de flujo neto de efectivo es la herramienta que suministra los datos necesarios para el cálculo de este indicador.

La relación beneficio / costo es un indicador que mide el grado de desarrollo y bienestar que un proyecto puede generar a una comunidad. Importante aclarar que se debe tomar los precios sombra o precios de cuenta en lugar de los precios de mercado. Estos últimos no expresan necesariamente las oportunidades socio-económicas de toda la colectividad que se favorece con el proyecto, de ahí su revisión, o mejor, su conversión a precios sombra.

Si el resultado es mayor que 1, significa que los ingresos netos son superiores a los egresos netos. En otras palabras, los beneficios (ingresos) son mayores a los sacrificios (egresos) y, en consecuencia, el proyecto generará riqueza a una comunidad. Si el proyecto genera riqueza con seguridad traerá consigo un beneficio social.

Si el resultado es igual a 1, los beneficios igualan a los sacrificios sin generar riqueza alguna. Por tal razón sería indiferente ejecutar o no el proyecto.

Balance general: es un estado financiero conformado por un documento que muestra detalladamente los activos, los pasivos y el patrimonio con que cuenta una empresa en un momento determinado.

Los activos incluyen:

- El dinero que se encuentra físicamente en la empresa (por ejemplo, en su caja fuerte), o el dinero que tiene depositado en el banco (por ejemplo, en su cuenta corriente).
- Los elementos físicos con que cuenta la empresa para realizar sus operaciones y que tienen una duración permanente (por ejemplo, edificios, terrenos, maquinaria, vehículos de transporte, muebles), o que tienen una duración temporal (por ejemplo, materias primas, mercaderías).
- Las deudas que tienen los clientes con la empresa.

Los pasivos incluyen:

- Las deudas que tiene la empresa con sus proveedores.
- Las deudas que tiene pendiente con los bancos y otras entidades financieras.

Mientras que el patrimonio incluye:

- Las aportaciones hechas por los socios o accionistas.
- Los beneficios o utilidades que ha obtenido la empresa.

En cuanto a su elaboración el balance general se realiza cada año al finalizar el ejercicio económico de la empresa (balance final), aunque también se suelen elaborar balances al inicio del ejercicio (balances de apertura), y balances con una periodicidad mensual, trimestral o semestral (balances parciales).

El balance general nos permite conocer la situación financiera de la empresa, analizar esta información y, en base a dicho análisis, tomar decisiones. Asimismo, al comparar un balance con otros anteriores, nos permite comparar la situación financiera actual de la empresa con situaciones financieras dadas en otros momentos y así, por ejemplo, saber si la empresa está cumpliendo con sus objetivos financieros.

En la columna izquierda se enlistan los activos ordenados generalmente en función a su liquidez, y en la columna derecha se enlistan los pasivos y el patrimonio ordenados generalmente en función a su exigibilidad.

El valor total de los activos siempre debe ser igual al valor total de los pasivos más el valor total del patrimonio:

Activo = Pasivo + Patrimonio

Estado de resultados o Estado de pérdidas y ganancias: es un estado financiero que muestra ordenada y detalladamente la forma de cómo se obtuvo el resultado del ejercicio durante un periodo determinado.

El estado financiero es dinámico, ya que abarca un período durante el cual deben identificarse perfectamente los costos y gastos que dieron origen al ingreso del mismo. Por lo tanto debe aplicarse perfectamente al principio del periodo contable para que la información que presenta sea útil y confiable para la toma de decisiones. A continuación se refleja un modelo de estado de resultados:

Estado de Resultados
+ Ingresos por actividades
- Descuentos y bonificaciones
= Ingresos operativos netos
- Costo de los bienes vendidos o de los servicios prestados
= Resultado bruto
- Gastos de ventas
- Gastos de administración
= Resultado de las operaciones ordinarias
+ Ingresos financieros
- Gastos financieros
+ Ingresos extraordinarios
- Gastos extraordinarios
+ Ingresos de ejercicios anteriores
- Gastos de ejercicios anteriores
= Resultado antes de impuesto a las ganancias
- Impuesto a las ganancias
= Resultado neto

Flujo de caja o flujo de fondos: los flujos de entradas y salidas de caja o efectivo, en un período dado.

El flujo de caja es la acumulación neta de activos líquidos en un periodo determinado y, por lo tanto, constituye un indicador importante de la liquidez de una empresa.

El estudio de los flujos de caja dentro de una empresa puede ser utilizado para determinar:

- Problemas de liquidez. El ser rentable no significa necesariamente poseer liquidez. Una compañía puede tener problemas de efectivo, aun siendo rentable. Por lo tanto, permite anticipar los saldos en dinero.
- Para analizar la viabilidad de proyectos de inversión, los flujos de fondos son la base de cálculo del Valor actual neto y de la Tasa interna de retorno.
- Para medir la rentabilidad o crecimiento de un negocio cuando se entienda que las normas contables no representan adecuadamente la realidad económica.

Tasa de interés de oportunidad (TIO): La tasa de interés de oportunidad (TIO), es la mínima tasa de interés de rentabilidad que un inversionista está dispuesto a aceptar como rendimiento en sus nuevas inversiones o como consecuencia de la realización de un proyecto, porque la obtiene en sus actuales inversiones en condiciones razonables de riesgo

La TIO es la tasa mínima que se utiliza para poder determinar el valor presente neto de los flujos futuros de caja del proyecto y es la rentabilidad mínima que se le debe exigir al proyecto para tomar la decisión de no invertir en un uso alternativo de los recursos o en otro proyecto.

WACC (Weighted Average Cost of Capital): es una tasa de descuento que mide el coste de capital entendido éste como una media ponderada entre la proporción de recursos propios y la proporción de recursos ajenos. Es una tasa que mide el coste medio que nos ha costado nuestro activo (edificios, coches, activos financieros), atendiendo a como se ha financiado capital propio (aportación de los socios), recursos de terceros (cualquier tipo de deuda ya sea emitida en forma de obligaciones o un préstamo adquirido).

$$WACC = K_e \frac{CAA}{CAA + D} + K_d(1 - T) \frac{D}{CAA + D}$$

WACC: Weighted Average Cost of Capital (Promedio Ponderado del Costo de Capital)

Ke: Cost of equity, es decir, lo que le cuesta a la empresa financiar sus recursos propios provenientes de accionistas, o lo que es lo mismo, la tasa de retorno que exige el accionista para el riesgo de esa empresa. También se puede encontrar bajo el nombre de tasa de costo de oportunidad de los accionistas. Generalmente se utiliza para obtenerla el método CAPM.

CAA: Capital aportado por los accionistas, en algunos casos se encuentra representado por E (por su denominación en inglés Equity)

D: Deuda financiera contraída

Kd: Costo de la deuda financiera. Para su cálculo, se halla un tipo medio, siendo éste una media de todos los tipos de interés que paga la empresa ponderados por su peso en el balance con respecto al total de la deuda. Tener en cuenta que para el cálculo del Kd, se usan los saldos vivos pendientes que lucen en balance (y no el total de la deuda contraída).

T: Tasa de impuesto a las ganancias.

El WACC se usa principalmente como tasa de descuento en el modelo de valoración de empresas DCF (Discounted Cash Flow). Este modelo básicamente valora las empresas en función de los flujos de caja tanto presentes como futuros. Para ellos los descuenta a un tipo o coste de oportunidad que es el WACC.