

Comente 1

El financiamiento de un proyecto constituye un análisis fundamental, puesto que el crédito que se obtenga, cualquiera sea su procedencia, mejorará la rentabilidad del proyecto.

El financiamiento de un proyecto puede constituir un análisis fundamental en la medida que el inversionista opte por esta modalidad. En este caso lo que se calculará va a ser la rentabilidad del inversionista.

El financiamiento obliga a un análisis cuantitativo y cualitativo. En el primer caso deberá analizar el costo de la deuda, condiciones de pago, el monto de ella y determinar si el proyecto de acuerdo a los antecedentes recopilados puede hacer fuente dichos pagos. Debe considerarse el ahorro tributario que genera el costo del financiamiento. En el segundo caso deberán estudiarse las barreras para tener acceso al crédito, las garantías exigidas, las dificultades de su tramitación, etc.

De acuerdo a lo anterior se podrá determinar si se tiene acceso al financiamiento y cómo éste impactará en el flujo y en el VAN del inversionista o VAN ajustado. Sin embargo, si el costo del crédito es muy alto, y los niveles de endeudamiento también, afecta la rentabilidad del proyecto puro, ya que, al aumentar la probabilidad de default o quiebra, se restringen las líneas de crédito, se reducen las oportunidades de crecimiento, los proveedores exigen pago contado, etcétera, lo que finalmente se traduce en un proyecto con mayores costos y por tanto menos rentable.

Por otra parte, el financiamiento externo siempre representaría un riesgo, puesto que las tasas al ser variables pueden afectar la rentabilidad futura.

Comente 2

La tasa de descuento del proyecto dependerá del costo del crédito bancario, puesto que, a mayor costo del crédito, mayor será la tasa de descuento.

Si el proyecto que se está evaluando es llevado a cabo por un inversionista o una empresa que no dispone de la totalidad de los recursos propios para implementarlo, deberá recurrir a financiamiento externo. La tasa de descuento del proyecto puro dependerá del riesgo del proyecto y de quienes lo llevan a cabo, pero no del costo del crédito. En efecto, un análisis adecuado exige separar el efecto operacional del financiero, para lo cual se trabaja con el concepto de VAN ajustado, donde el flujo del proyecto se descuenta a la tasa del proyecto y el flujo de la deuda a la tasa de la deuda, para posteriormente sumar los efectos de cada situación. Si este fuese el caso, donde el crédito solicitado es para el financiamiento específico de un activo, con horizonte conocido, la estimación de la tasa de descuento basada en el costo de capital promedio ponderado no sería correcta, ya que cada vez que se amortiza capital, la relación deuda activos y patrimonio activo cambia, existiendo una tasa distinta para cada período de amortización. Es por ello que se deben aislar los efectos.

Si, por otra parte, el proyecto en estudio es llevado a cabo por una empresa que dispone de una estructura de financiamiento óptima de largo plazo, el costo de crédito si podría afectar la tasa de descuento corporativa, ya que el K_i , es el ponderado de las distintos costos de crédito que dispone, así, mientras mayor sea el costo del crédito, mayor será la tasa de descuento corporativa. No obstante, es importante señalar que el proyecto en estudio debe tener el mismo riesgo que el negocio de la compañía, pues de lo contrario, se podría terminar rechazando un proyecto eficiente o aceptando uno ineficiente por descontar los flujos a tasas erróneas.

Comente 3

En el estudio de mercado proveedor, se debe considerar principalmente información cuantitativa, ya que ella es la que permite la construcción del flujo de caja. Su impacto será determinante para estimar los costos de las materias primas, puesto que los proveedores no tienen mayor incidencia en las inversiones.

Por cierto, que el estudio del mercado proveedor proporciona información cuantitativa para la construcción del flujo de caja puesto que se podrán establecer los costos de las materias primas e insumos como también inversiones en bodegas, frigoríficos, etc. como consecuencia de la investigación. Sin embargo, existe también información cualitativa que puede incidir tanto en los flujos como en las inversiones. Por ejemplo si se detecta un proveedor que por alguna razón no demuestra un cumplimiento seguro en las entregas pero su precio es menor que otro proveedor, podría ser que el resultado de la evaluación concluya que es más conveniente disponer de un mayor stock para suplir el incumplimiento, lo que puede incidir en mayores inversiones en bodegas y en una mayor inversión en capital de trabajo.

Comente 4

En la determinación del precio del bien o servicio que el proyecto entregará al mercado, el estudio de los costos fijos, de los costos variables y el margen de contribución que espera el inversionista, serán los aspectos básicos que permitirán construir y proyectar los ingresos esperados en el flujo de caja.

Para la estimación de los ingresos del proyecto no solo se requiere el desarrollo de una estrategia de precios, sino también una adecuada estimación de la demanda. Existen distintos criterios para la determinación del precio los cuales pueden ser complementarios entre ellos. El criterio de costos es uno de ellos, pero también el precio se puede lograr utilizando criterios de mercado o la elasticidad precio de la demanda. También puede determinarse mediante el análisis del precio de la competencia. Finalmente existe el procedimiento del criterio marginalista del VAN=0 según el cual se identifica el precio que permita el inversionista recuperar lo invertido, cubrir los costos y lograr la rentabilidad para una demanda conocida.