



### **Principales razones para evaluar proyectos**

Desde una perspectiva financiera, la necesidad de analizar y evaluar proyectos de inversión, se origina, fundamentalmente, debido a: La escasez de recursos económicos. La búsqueda de maximización de la riqueza, o maximización del rendimiento. La incertidumbre o riesgo asociado con la implementación de un proyecto. Cualquier negocio tiene recursos limitados para poder desarrollar e implementar todas las oportunidades productivas disponibles. Esto obliga a empresarios e inversionistas a destinar recursos sólo a aquellos proyectos que ofrecen el mayor beneficio, es decir, el mayor rendimiento. Adicionalmente, el empresario o inversionista tiene que asegurarse, no únicamente que sus recursos disponibles son asignados a aquellos proyectos que ofrecen el mayor rendimiento, sino también, que son asignados a aquellos proyectos que ofrecen el mayor rendimiento por arriba del que ofrece el mercado financiero. (El mercado o sistema financiero está integrado por: los intermediarios financieros [instituciones financieras públicas y privadas tales como bancos, casas de bolsa, etc.] ; los bienes u objetos de intercambio [activos financieros tales como: acciones, certificados, pagarés, bonos, etc.] y, los participantes [personas físicas y morales que compran y venden activos financieros a través de los intermediarios].) En caso contrario, el empresario obtendría un mayor beneficio si invierte sus recursos en el sistema financiero.

Finalmente, a pesar de que un inversionista identifique y asigne sus recursos únicamente a aquellos proyectos que le ofrecen el mayor rendimiento posible por arriba del que le ofrece el mercado financiero, el hecho de que el rendimiento que le ofrece un proyecto es un rendimiento estimado, es decir, que se espera que ocurra a futuro, introduce el elemento incertidumbre o riesgo. Por riesgo entendemos la posibilidad de que el rendimiento esperado por la implementación de un proyecto no se materialice, es decir, no se realice o, en caso de que se realice, sea inferior al rendimiento originalmente estimado.

Debido a estos factores, el empresario o inversionista requiere de utilizar técnicas y herramientas que le permitan medir el riesgo y medir el rendimiento que un proyecto de inversión le ofrece. Al proceso de medición del riesgo y rendimiento asociados a los proyectos de inversión, se le denomina valuación. Si el conjunto de negocios o proyectos susceptibles de implementarse por un empresario, son valuados siguiendo las mismas técnicas y criterios de valuación, entonces dicho empresario estará en posibilidades de comparar el riesgo y el rendimiento asociados a cada negocio o proyectos y seleccionará únicamente, aquellos negocios o proyectos que le permitan lograr su objetivo financiero, es decir, maximizar su riqueza con el mínimo riesgo. (En el contexto de evaluación financiera de proyectos de inversión, se entiende por "seleccionar" un negocio o proyecto, la decisión del empresario de comprometer recursos para efectivamente implementar dicho negocio o proyecto seleccionado [decisión de inversión].)

Por maximizar riqueza, entendemos maximizar el valor presente de los flujos de efectivo futuros estimados que un negocio o proyecto generará. Esto es equivalente a afirmar que los inversionistas y empresarios seleccionan aquellos proyectos o negocios que les ofrecen el mayor rendimiento (por arriba del rendimiento de mercado) al menor riesgo.

Los criterios generalmente aceptados en que se basan los métodos de análisis y evaluación de proyectos, que son los siguientes:

**Fundamentos de negocio**  
**Finanzas > La mejor alternativa de inversión**  
**(Evaluación de proyectos) > Todo lo que debes**  
**saber antes de invertir**



1. La riqueza se mide en términos de dinero, es decir, en flujos de efectivo.
2. El dinero tiene un valor en el tiempo que se mide en términos de tasas de interés.
3. La medida del riesgo (unidades de riesgo) debe incorporarse en los flujos de efectivo (dinero) o incorporarse en el valor del dinero en el tiempo (tasas de interés).

**Flujos de efectivo netos del negocio o proyectos**

Los flujos de efectivo netos del negocio o proyecto están integrados por dos componentes:

La inversión neta.  
Los flujos de efectivo operativos netos.

**Inversión neta**

La inversión neta está formada por las entradas y salidas de dinero que un negocio o proyecto genera, debido a:

1. La adquisición de activos fijos.
2. Los cambios o variaciones en el capital de trabajo.
3. Los Valores residuales o de rescate que se obtienen por la liquidación de los activos fijos y el capital de trabajo al término del negocio o proyecto.

**Flujos de efectivo operativos netos**

Los flujos de efectivo operativos netos son las entradas de dinero menos las salidas de dinero que un negocio o proyecto genera, por sus operaciones, después de impuestos, durante el tiempo que dura su operación.

Es también importante hacer estimaciones de los Estados financieros Estimados (se les conoce como Estados Financieros Proforma) del negocio a evaluar, aun cuando un negocio o proyecto debe ser evaluado con base en sus flujos de efectivo netos y no con base en sus utilidades netas. Son los flujos de efectivo los que incrementan el valor de un negocio o proyecto y el negocio con las mejores utilidades netas no necesariamente es el que genera el mayor flujo de efectivo neto.

Existen dos tipos de costos que deben ser correctamente analizados, ya que pueden llegar a afectar los flujos de efectivo netos de un negocio o proyecto, éstos son:

1. Costos de oportunidad.
2. Costos "hundidos".

1. Costos de oportunidad

Es importante tener presente que los costos de oportunidad son relevantes en la decisión de si debo invertir en un negocio o proyecto, ya que afectan el flujo de efectivo neto del negocio.

En la evaluación financiera de un negocio o proyecto, un costo no es únicamente el dinero que sale para pagar algún producto o servicio, sino también es el dinero que se deja de recibir como consecuencia de la decisión de aceptar el negocio o proyecto que se evalúa.

**Fundamentos de negocio**  
**Finanzas > La mejor alternativa de inversión**  
**(Evaluación de proyectos) > Todo lo que debes**  
**saber antes de invertir**



Al flujo de efectivo que se deja de recibir como consecuencia de la aceptación del negocio o proyecto, se le conoce como costo de oportunidad.

Los costos de oportunidad representan una salida de dinero y, por lo tanto, deben ser incluidos en los flujos de efectivo que se utilizan para evaluar un proyecto o negocio.

## 2. Costos "hundidos"

Es también importante tener presente que los costos "hundidos" son irrelevantes en la decisión de invertir en un negocio o proyecto, pues aunque éstos representan un flujo de efectivo, dicho flujo de efectivo ya ocurrió, es del pasado, y por lo tanto, ya no puede ser modificado o alterado por la decisión de aceptar o rechazar un negocio o proyecto.

La evaluación de un nuevo negocio o proyecto debe ver hacia adelante, es decir, proyectar el futuro. Por lo tanto:

Los costos hundidos no pueden ser recuperados y, por lo tanto, deben ser ignorados en la evaluación de un negocio o proyecto

### **Tasa de interés (costo de capital)**

El costo de capital es la tasa de interés que se utiliza para "descontar" los Costo de capital flujos de efectivo netos del negocio para encontrar su valor presente neto; también es la tasa de interés contra la que se compara la tasa interna de rendimiento para ver si el negocio o proyecto es atractivo.

Toda inversión en un negocio o proyecto requiere ser financiada. Si el empresario recibe un préstamo para financiar un negocio o proyecto, dicho empresario va a tener inicialmente una entrada de dinero producto del préstamo y, posteriormente, va a tener salidas de dinero originadas por el pago de los intereses y del monto que inicialmente le prestaron.

Aunque estas entradas y salidas de dinero son flujos de efectivo financieros que se originan sólo si el negocio o proyecto es aprobado, no deben incluirse como parte de los flujos de efectivo netos en la evaluación del negocio o proyecto.

La razón por la cual no se deben incluir los flujos de efectivo financieros como parte de los flujos de efectivo netos del negocio, es que la tasa de interés con la cual se van a "descontar" dichos flujos de efectivo, ya incluye el costo del financiamiento.

Por lo tanto, si los flujos de efectivo financieros se incluyen como parte de los flujos de efectivo del negocio o proyecto, se estaría contabilizando "doble" el efecto financiero, ocasionando una evaluación errónea del negocio.

Cualquier ajuste por financiamiento se debe ver reflejado en la tasa de descuento (costo de capital) y no en los flujos de efectivo del negocio

### **Conclusión**

La necesidad de analizar y evaluar proyectos de inversión, se origina fundamentalmente por la escasez de recursos económicos, por la búsqueda de maximización de la riqueza o maximización del rendimiento, y por la incertidumbre o riesgo asociado con la implementación de un proyecto.

**Fundamentos de negocio**  
**Finanzas > La mejor alternativa de inversión**  
**(Evaluación de proyectos) > Todo lo que debes**  
**saber antes de invertir**



Al proceso de medición del riesgo y rendimiento asociados a los proyectos de inversión, se le denomina valuación.

Suponiendo un comportamiento racional, los inversionistas y empresarios seleccionarán aquellos negocios o proyectos que les ofrecen el mayor rendimiento al menor riesgo.

Los flujos de efectivo netos de un negocio o proyecto están integrados por dos componentes: la inversión neta y los flujos de efectivo operativos netos. Los tipos de costos que requieren cuidadoso análisis son los costos de oportunidad y los costos "hundidos"; los primeros deben ser incluidos en los flujos de efectivo que se utilizan para evaluar un negocio o proyecto, mientras que los segundos deben ser ignorados en la evaluación de un negocio o proyecto. Los flujos de efectivo financieros no deben incluirse en los flujos de efectivo del negocio; estos flujos de efectivo financieros ya están incluidos en la tasa de descuento (costo de capital) a utilizar en la evaluación del negocio.