

FORMULACION Y EVALUACION DE PROYECTOS

¿COMO TRANSFORMAR UNA IDEA EN UN PROYECTO DE NEGOCIOS?

Mg. Eduardo A. Díaz
eduardo.diaz|@econo.unlp.edu.ar

1

IDEA Vs. PROYECTO

- La idea puede ser brillante o muy creativa, pero transformarla en un proyecto requiere transitar una serie de etapas
- No todas las ideas se pueden transformar en un negocio, dado que no logran superar las etapas de formulación o bien su evaluación es NEGATIVA

2

IDEA Vs. PROYECTO

- IDEA: ocurrencia de un posible negocio con posible rentabilidad.
- PROYECTO: es un conjunto de antecedentes que permiten juzgar las ventajas y desventajas que presenta la asignación de recursos económicos a una unidad productora, donde serán transformados en determinados bienes o servicios.

3

ETAPAS DEL PROYECTO

DEBEMOS DIFERENCIAR:

- A) FORMULACION: se preparan los antecedentes (datos) en base a un método.
- B) EVALUACION: se califica al proyecto. Se lo compara con las expectativas o con otros proyectos. Se mide el riesgo.
- C) FINANCIAMIENTO: se estudian las fuentes de los recursos.

4

A. FORMULACION. Las Etapas

- # Si bien las etapas se presentan en un cierto orden, todas están interrelacionadas, mutuamente y son interdependientes.
- # Esto nos indica que debemos reunir datos para todas las etapas al mismo tiempo, y no una por una (aunque debemos partir del estudio de mercado).

5

A. FORMULACION. Las Etapas

- 1.- Estudio de Mercado
- 2.- Tamaño y localización
- 3.- Ingeniería de Proyecto
- 4.- Cálculo de Costos y Proyección de Ingresos
- 5.- Cálculo de Inversiones
- 6.- Organización

6

A1. Estudio de Mercado

Es el estudio de la demanda de los bienes o servicios del proyecto.

- # Objetivos:
 - (a) Determinar cuánto se puede vender y a qué precio.
 - (b) Especificar las características del producto o servicio.
 - (c) Abordar los problemas de comercialización del proyecto.

7

A2.a. Tamaño

Es la determinación de la capacidad de producción a instalar.

- # Objetivo:

Determinar la capacidad de producción máxima de bienes o servicios que tendrá el proyecto durante su vida útil proyectada.

8

A2.b. Localización

Es la determinación de la ubicación geográfica del negocio.

Objetivo:

Decidir en qué lugar físico se instalará nuestro negocio (provincia, ciudad, calle, nº), tanto su sede productiva, como comercial o administrativa.

9

A3. Ingeniería

Es el estudio de la fase técnica del proyecto (instalación, puesta en marcha y funcionamiento)

Objetivo:

Estudiar y decidir sobre selección de procesos, insumos, equipos, edificios, rendimientos técnicos, y flexibilidad de la capacidad de producción.

10

A4. Cálculo de Costos y proyección de Ingresos

Es el cálculo proyectado de todos los costos e ingresos del proyecto.

Objetivos:

1. Estimar los ingresos que generará el proyecto funcionando.
2. Calcular los costos y gastos del mismo (egresos).

11

A5. Cálculo de Inversiones

Es el cálculo de la totalidad de los recursos necesarios para poner en marcha el proyecto.

Objetivos:

1. Calcular la inversiones en activos fijos y capital de trabajo necesarios.
2. Estimar el cronograma de desembolso de los fondos.

12

A6. Organización

Es el análisis de los temas organizativos y legales del proyecto y sus costos.

Objetivos:

1. Estudiar y decidir sobre aspectos de organización jurídica del proyecto (tipo de sociedad, unipersonal, etc.)
2. Prever aspectos administrativos, impositivos y legales.

13

B. EVALUACION

Tiene por objetivo brindar información que permita analizar la conveniencia o no de realizar el proyecto.

Comprende 2 fases:

- B.1 Evaluación del proyecto en base a ciertos indicadores (VAN – TIR – PR) que nos permitirán tomar la decisión final.
- B.2 Se mide y evalúa el riesgo del proyecto. Se sensibiliza el proyecto

14

C. FINANCIAMIENTO

Es el estudio y decisión sobre las fuentes de financiamiento de las inversiones requeridas.

Objetivos:

1. Decidir como financiar las inversiones (fuentes externas o externas).
2. Calcular costos del financiamiento.

15

Etapas de Estudio de Mercado

- | | |
|---|--|
| ▪ 1) RECOPIACION DE ANTECEDENTES | ▪ 2) ANALISIS: |
| 1) Series de producción, ventas | Proyección de la demanda en base a la información recopilada previamente y a las expectativas. |
| 2) Tipos de mercado | |
| 3) Usos del bien | |
| 4) Precios y costos | |
| 5) Tipos de bienes | |
| 6) Fuentes de abastecimiento | |
| 7) Competencia | |
| 8) Políticas de distribución | |
| 9) Política económica | |

16

Algunas consideraciones para las proyecciones

- Las proyecciones explícitas son preferibles a las implícitas.
- Los precios deben ser realistas.
- Proyectar para un año y repetir los datos para los próximos no es recomendable.
- Tener en cuenta la estacionalidad (si existe).
- Las estimaciones suponen un riesgo. Es conveniente plantear hipótesis alternativas (media, optimista y pesimista)
- Al estimar no olvidar curva de demanda: a mayor precio, menor demanda y viceversa.
- Los bienes nuevos plantean mayores problemas (no hay antecedentes directos)

17

Tipos de bienes

- **De Consumo:** Se usan dos métodos: 1) Extrapolación de tendencia histórica. 2) Coeficiente de elasticidad ingreso de la demanda.
- **Bienes intermedios:** Se estudian los usos de los bienes, el crecimiento de empresas que los emplean y los posibles cambios estructurales (nuevos usuarios).
- **De Capital:** Se estudia la reposición de los bienes de uso, la expansión de la capacidad instalada, las posibles innovaciones técnicas y los cambios estructurales que pueden provocar nuevos usuarios.

18

Tamaño. Su análisis

- **Tamaño y mercado:** la demanda marca el piso del tamaño necesario.
- **Tamaño y costo:** a mayor tamaño, menor costo unitario de producción, si y solo si la capacidad es utilizada en un alto porcentaje.
- **Tamaño e inversiones:** a mayor tamaño, mayores inversiones necesarias.
- **Tamaño y localización:** la decisión de localización condiciona el tamaño.
- **Tamaño y financiamiento:** a mayor tamaño, mayor necesidad de financiamiento.

19

Tamaño. Los interrogantes

- ¿Cuál es el tamaño óptimo del proyecto?

Respuesta: Depende el objetivo.

Alternativas:

- 1) El que minimice el costo unitario
- 2) El que maximice la rentabilidad total del proyecto en pesos.
- 3) El que maximice la rentabilidad por cada peso invertido (capital).
- 4) El que maximice la rentabilidad porcentual (relación ventas – costos).

20

Localización

- La lógica indica que debemos decidir entre:
 - Hacia “el mercado”
 - Hacia “las materias primas”
- Las localizaciones intermedias, normalmente dan peores resultados.
- En los proyectos comerciales, la localización “hacia el mercado” está casi predeterminada, pero la determinación del “punto de venta ideal” requiere un riguroso análisis pues será una decisión **clave** para el proyecto.
- Existen métodos tanto cuantitativos como cualitativos para decidir localización.

21

Los tipos de puntos de venta

Negocios de “proximidad”: se orienta a los residentes de la zona o entornos del negocio. (Ejemplo: almacén de barrio)

Negocios de “tráfico o flujo”: explotan la circulación de clientes potenciales que transitan la zona por algún otro motivo. (Ejemplo: kiosco 24 horas en Avenida)

Negocios de “atracción”: procura clientes generando tráfico desde fuera de su zona primaria. No dispone de suficiente cantidad de residentes en la cercanía ni de flujo inducido. (Ejemplo: concesionaria de autos)

22

Ingeniería de Proyecto

Selección de Procesos: Se estudia y selecciona el proceso productivo adecuado. Los procesos son los pasos que requiere la producción de los bienes o servicios del proyecto.

Selección de materias primas e insumos: Se deben seleccionar la calidad de materias primas e insumos adecuadas, siempre considerando el producto que se pretende obtener. Considerar los costos.

Selección de Equipos: Los procesos requieren máquinas y equipos, que deben seleccionarse, en base a su costo, capacidad de producción, durabilidad, grado de mecanización requerido, etc.

23

Ingeniería de Proyecto

Selección de Recursos humanos: Decidir el tipo y cantidad personal, capacidades, etc.

Distribución de Planta: Se debe decidir el formato de la planta, en función del proceso.

Distribución de Equipos: Se requiere decidir la distribución física de los equipos en el edificio (lay-out)

Rendimientos: El proceso y fórmulas productivas permitirán conocer la relación insumo-producto. Esto será vital para el cálculo de costos del proyecto.

Flexibilidad: El estudio técnico debe buscar soluciones a fin de facilitar el crecimiento armónico del proyecto.

24

Cálculo de costos y proyección de Ingresos

Para realizar la estimación de ingresos y costos, se usan 2 cuadros:

- 1) **Estado de Resultados Projectados**
- 2) **Flujo de Fondos Projectado (o Estado de Fuentes y usos de fondos)**

En el Estado de Resultados se utiliza el principio contable de lo “**devengado**” (los ingresos y costos se asignan al período al cual pertenecen independientemente de la entrada o salida de fondos).

En el Flujo de Fondos se utiliza el principio de lo “**percibido**” (los ingresos y costos se asignan al período en el cual se estima se producirán las entradas y salidas de fondos).

25

Cálculo de costos y proyección de Ingresos

1) Estado de Resultados Projectados

El objetivo es proyectar el resultado del negocio (pérdida o ganancia), de forma abierta, es decir detallando como se llega al mismo. Puede adoptar diversos formatos. Permite analizar la rentabilidad del negocio. Incluye conceptos como las amortizaciones.

2) Flujo de Fondos Projectado

El objetivo es proyectar entrada y salida de efectivo. Permite obtener indicadores como el Valor Presente Neto, Tasa Interna de Retorno o Período de Recupero de la Inversión. Puede llegarse a él a partir del Estado de Resultados Projectado, efectuando ciertos ajustes.

26

Estado de Resultados Projectado. Modelos

1) Tradicional

Ventas
Menos
Costo (de ventas, producción u operativo)
Resultado Bruto
Menos
Gastos comerciales
Gastos administrativos
Gastos financieros
Resultado neto antes de impuestos
Menos
Impuestos
Resultado final

27

Estado de Resultados Projectado. Modelos

2) Para toma de decisiones

Ventas
Menos
Costos y gastos variables
Margen de contribución
Menos
Costos y gastos fijos
Resultado final

En este caso TODOS LOS COSTOS Y GASTOS se clasifican en variables y fijos, respecto a la variación en el nivel de producción y ventas.

28

Flujo de Fondos Proyectado

El flujo de fondos puede prepararse con base en el estado de resultados, con algunos ajustes:

Ventas: se debe contemplar el plazo de cobranza estimado de las ventas.

Costos y gastos: se debe contemplar el plazo de pago.

Amortizaciones contables: se deben excluir pues no implican salida de fondos.

Inversiones: se deben incluir en el período que se realizará el desembolso.

Préstamos: si contemplo la INVERSION TOTAL del proyecto, no se incluyen ni los intereses, ni cuotas de capital del préstamo; si contemplo solo la INVERSION PROPIA, se incluyen intereses y cuotas de capital.

29

Flujo de Fondos. Modelo Directo

- + Cobranzas de ventas
- + Otros ingresos operativos
- + Disminuciones de capital de trabajo
 - Costos variables
 - Costos fijos
 - Incrementos en el capital de trabajo
 - Inversiones en Activos fijos
 - Impuesto a las ganancias
 - Otros egresos operativos

= FLUJO DE FONDOS OPERATIVO

- + Préstamos tomados
- Pago de cuotas préstamos (capital)
- Pago de intereses

= FLUJO DE FONDOS LIBRE

30

Flujo de Fondos. Conceptos

FLUJO DE FONDOS OPERATIVO

El flujo de fondos operativo NO incluye las deudas a largo plazo y mide la CAPACIDAD DE GENERAR FONDOS a partir de las operaciones normales de la empresa. No incluye el efecto financiero.

FLUJO DE FONDOS LIBRE

El flujo de fondos libre incluye las deudas a largo plazo, y mide la CAPACIDAD REAL DE REPAGO de las obligaciones por parte de la empresa.

31

Flujo de Fondos. Modelo sin financiamiento (para TIR del proyecto o económica)

- + INGRESOS GRAVADOS
- EGRESOS COMPUTABLES
- GASTOS NO DESEMBOLSABLES

SUBTOTAL SUJETO A IMPUESTO

- IMPUESTO A LAS GANANCIAS

SUBTOTAL DESPUES DE GANANCIAS

- + AJUSTE GASTOS NO DESEMBOLSABLES
- + INGRESOS NO GRAVADOS
- EGRESOS NO COMPUTABLES

FLUJO DE FONDOS NETO FINAL

32

Flujo de Fondos. Modelo con financiamiento (para TIR financiera o del Capital propio)

- + INGRESOS GRAVADOS
- EGRESOS COMPUTABLES
- GASTOS NO DESEMBOLSABLES
- INTERESES DE PRESTAMOS

SUBTOTAL SUJETO A IMPUESTO
- IMPUESTO A LAS GANANCIAS

-
- SUBTOTAL DESPUES DE GANANCIAS
+ AJUSTE GASTOS NO DESEMBOLSABLES
+ INGRESOS NO GRAVADOS
- EGRESOS NO COMPUTABLES
- AMORTIZACION DE PRESTAMOS (CUOTAS)

FLUJO DE FONDOS NETO FINAL

33

INVERSIONES . Activos Fijos

Se clasifican en ACTIVOS FIJOS y CAPITAL DE TRABAJO.

1) ACTIVOS FIJOS

Los **Activos Fijos o Inversiones fijas** son aquellas que no se consumen con el primer uso sino que se utilizan para parte o toda la vida útil del proyecto. Si bien no se consumen al primer uso, sufren desgaste, agotamiento u obsolescencia, perdiendo valor. Hay activos fijos tangibles e intangibles.

Ejemplos: maquinarias, herramientas, vehículos, muebles, instalaciones, inmuebles, marcas y patentes, entre otras.

Para reflejar la pérdida de valor de los Activos Fijos y asignar dicho costo a los diferentes períodos, se calculan las **amortizaciones** (inciden en el Estado de Resultados Projectado).

34

INVERSIONES. Capital de Trabajo

2) CAPITAL DE TRABAJO

El Capital de Trabajo o Circulante, consiste en aquellos recursos que se invierten en el proyecto a su inicio o bien al aumentar la producción, y que permanecen "circulando" dentro del proyecto.

Ejemplos: stocks de productos terminados, stocks de materias primas o insumos, fondos iniciales para gastos, etc.

IMPORTANTE

Estas sumas, una vez iniciado el negocio pueden verse **disminuidas** por los plazos de pago que nos dan nuestros proveedores o bien **aumentadas** por el crédito que le damos a nuestros clientes. Es por ello que en lugar de activo de trabajo, lo llamamos **capital de trabajo**.

35

INVERSIONES. Recomendaciones

- 1) No solo es importante calcular el **monto** de las inversiones, sino también el **momento** en que deberán realizarse (calendario de inversiones).
- 2) En base al proyecto deberá planificarse la necesidad de **renovar inversiones fijas**.
- 3) En base al uso proyectado deberá estimarse el **valor de recupero** de las inversiones fijas residuales (es un ingreso al final del proyecto).
- 4) Si no se prevén renovaciones de equipamientos, probablemente tengamos mayores **gastos de mantenimiento** hacia el final de la vida útil de proyecto.

36

INVERSIONES. Recomendaciones

- 5) Las inversiones en ciertos activos fijos requieren gastos de **flete, instalación y puesta en marcha**; deben incluirse dichos gastos en su valor de incorporación.
- 6) Tener en cuenta la cotización prevista del **tipo de cambio** si las inversiones son en moneda extranjera (dólares, euros).
- 7) Los **gastos de organización** de la empresa (constitución societaria, honorarios de asesoramiento, estudios de mercado, etc.) pueden ser amortizados, es decir distribuir su incidencia en varios ejercicios.

37

ORGANIZACION

Se deben analizar aspectos organizativos para la puesta en marcha del proyecto. Los más relevantes son:

- # Legales (contratos, marcas)
- # Organización jurídica (¿sociedad regular? ¿soc. de hecho? ¿unipersonal?)
- # Tributarios (encuadre impositivo)
- # Laborales (contrataciones de personal, costos laborales, contratos, responsabilidades)
- # Administrativos (normas de facturación, cobranzas, etc.)

38

EVALUACION. Indicadores

La evaluación se realiza en base a INDICADORES, con diferentes objetivos:

La mayor parte de ellos se basan en los Flujos Netos de Fondos Descontados Projectados. Ellos son:

TASA INTERNA DE RETORNO (TIR)
VALOR PRESENTE NETO (VPN)
PERIODO DE RECUPERO (PR)

39

EVALUACION

Es importante el término descontados. Significa que los fondos (tanto entradas como salidas) se deben computar al valor de hoy (momento de la evaluación) y no al valor nominal.

Para ello se cuantifica el VALOR TIEMPO DEL DINERO mediante la fórmula financiera:

Valor Presente = Valor Futuro x $(1 / (1 + i)^n)$

40

EVALUACION. VPN o VAN

Valor Presente Neto

Es el valor presente del conjunto (sumatoria) de flujos de fondos neto que derivan de la inversión, descontados a la tasa de retorno requerida de la misma al momento de efectuar el desembolso de la inversión inicial, valuada también a ese momento.

REGLA: aceptar toda inversión cuyo valor presente neto sea mayor que cero.

$$VAN = \sum \frac{F_t}{(1+k)^t}$$

41

VAN: Criterio de decisión

- Expresa, en \$ del Momento 0, cuánto más rico será el inversor si hace el proyecto que si no lo hace
- Criterio de aceptación: Se debe aceptar todo proyecto cuyo **VAN sea mayor que 0.**
- Criterio de comparación: Se elige el proyecto con mayor VAN
 - ◆ Siempre que todos los VAN sean positivos
 - ◆ Si los proyectos que se comparan tienen igual duración

VAN: Significado

- Mide lo que queda para el dueño del proyecto luego de computar:
 - ◆ Los **ingresos**
 - ◆ Los **costos de operación y otros**
 - ◆ Las **inversiones**
 - ◆ Y, en el **tasa de descuento**, el **costo de oportunidad del capital**
- Por lo tanto, representa la **riqueza adicional que se consigue con el proyecto sobre la mejor alternativa = RENTA ECONÓMICA**

EVALUACION. TIR

Tasa Interna de Retorno

Es la tasa de descuento, que aplicada sobre los flujos de fondos esperados genera un valor actual total de los mismos exactamente igual que el valor actual de la inversión considerada para obtenerlos. Es un promedio.

$$r \text{ tal que } VAN(FN_t, r) = 0$$

Es la "**rentabilidad interna**" del proyecto.

REGLA: aceptar toda inversión cuya TIR sea mayor que la tasa de retorno

44

EVALUACION. TIR

TIR ECONOMICA o DEL PROYECTO

Se obtiene a partir de los flujos de fondos descontados sin considerar el financiamiento (Flujo de Fondos Operativo)

TIR FINANCIERA o DEL CAP. PROPIO

Se obtiene a partir de los flujos de fondos finales o libres.

45

EVALUACION. PR

Período de recupero o repago

Es el período en el cual los beneficios derivados de la inversión, medidos en términos de flujos de fondos, recuperan la inversión inicialmente efectuada

REGLA: entre varias inversiones elegimos aquella cuyo período de recupero es MENOR.

Mide tiempos y no rentabilidad. Es un criterio complementario.

46

EVALUACION. Otros indicadores

Existen otros indicadores, que no se basan sobre el FFD sino sobre el Estado de Resultados Projectado.

Rentabilidad sobre Inversión Total

Rentabilidad sobre Inversión Fija

Rentabilidad sobre Ventas

Rentabilidad sobre Costos

Punto de equilibrio

Margen de Seguridad

47

EVALUACION. Punto de Equilibrio

Se calcula a partir de la estructura de costos de la empresa, discriminándolos en FIJOS y VARIABLES.

El punto de equilibrio (en unidades) nos indica la cantidad de unidades que debemos vender para cubrir la totalidad de costos (variables y fijos).

$Pe \text{ (en u.)} = C.Fijos / (Pvu - Cvu.)$

$Pe \text{ (en \$)} = C.Fijos / (1 - (C.v / Ventas))$

Margen de seguridad: $(Ventas \text{ totales} - Ventas \text{ en equilibrio}) / Ventas \text{ totales}$

Expresa que % pueden caer las ventas, hasta alcanzar el punto de equilibrio.

48

FINANCIAMIENTO. Alternativas

Las inversiones deben ser financiadas, para lo cual existen 2 tipos de fuentes:

- a) **FUENTES INTERNAS:** provienen o de aportes de los propietarios o de fondos autogenerados (utilidades)
- b) **FUENTES EXTERNAS:** provienen de bancos, otras entidades financieras o del mercado de capitales. Algunas son no vinculantes (no se pierde control) y otras si (incorporar un socio).

49

FINANCIAMIENTO

La diferencia es que las INTERNAS NO tienen un costo directo (aunque si un costo de oportunidad). Este último es lo que dejo de ganar por no poder utilizar los fondos en otro posible negocio.

Las EXTERNAS tienen costo directo (o se pagan INTERESES o se comparten UTILIDADES).

Los intereses son el costo del financiamiento e inciden en el Estado de Resultados Proyectado y en el Flujo de Fondos Proyectado.

50

FINANCIAMIENTO. Reglas básicas

- 1) Las inversiones en Activos durables, pueden ser financiadas con préstamos de largo plazo.
- 2) El capital de trabajo no debería ser financiado con préstamos de L.P.
- 3) Las deudas pueden apalancar positivamente el proyecto, si el costo del financiamiento es INFERIOR a la TIR económica del proyecto.
- 4) Debe mantenerse una estructura de financiación acorde con el tipo de activos de la empresa.
- 5) Las deudas no son ni malas ni buenas en si mismas. Dependen de su costo y forma de uso.

51

FINANCIAMIENTO. Acceso al crédito

FLUJOS DE FONDOS PROYECTADO

¿Cómo construirlos? FORMA IDEAL

- 1) Partir de un Estado de Sit. Pat. Inicial y un FF histórico
- 2) Seguir por un PRESUPUESTO DE VENTAS
- 3) Continuar con ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO

+ - AJUSTES DEVENGADO a PERCIBIDO

FLUJO DE FONDOS PROYECTADO

52

Pautas para la construcción del F.F. Projectado

No explica las pautas sobre las que fue armado

- # Deben explicitarse plazos de cobros y pagos, cobrabilidad, políticas de stocks, inventarios de bienes de cambio iniciales, pautas de crecimiento del negocio, etc.

53

Pautas para la construcción del F.F. Projectado

Sueldos distribuidos de forma lineal

- # Los sueldos y sus cargas sociales (al igual que el resto de los conceptos) deben imputarse en los meses de pago (ver mes de aguinaldo y vacaciones en FF mensuales).

54

Pautas para la construcción del F.F. Projectado

Se informan las cuotas de créditos bancarios sin discriminar

- # Recordar que se deben informar los pagos de capital y aparte los intereses.

55

Pautas para la construcción del F.F. Projectado

Se mezclan devengado y percibido

- # Recordar que las amortizaciones no forman parte del flujo de fondos (solo se computan a los efectos impositivos).

56

Pautas para la construcción del F.F. Projectado

No se contempla la estacionalidad del producto y/o servicio

- # En FF mensuales, es importante reflejar las estacionalidad de los ingresos por ventas (un FF que repite ingresos los 12 meses puede no ser creible).

57

Pautas para la construcción del F.F. Projectado

Se consignan saltos "bruscos" en los ingresos

- # Los crecimientos en ingresos deben ser justificados. Un crecimiento brusco debería ser explicado (y a veces no es fácil hacerlo).

58

Pautas para la construcción del F.F. Projectado

En proyectos nuevos, no se refleja el efecto "introducción" en el mercado

- # En dichos casos es preferible iniciar con ventas (e ingresos) bajos e ir reflejando el ingreso al mercado gradualmente.

59

Pautas para la construcción del F.F. Projectado

No se reflejan variaciones en los precios de productos e insumos

- # En un flujo de fondos largo, deberían reflejarse variaciones de precios –si se pueden prever- tanto de productos a vender como de insumos.

60

Pautas para la construcción del F.F. Projectado

Se trabaja todo el tiempo al 100% de la capacidad productiva

- # No resulta creíble trabajar al 100% de la capacidad productiva sin roturas, cuyo costo -por otra parte- debería ser parte del costo de mantenimiento.

61

Pautas para la construcción del F.F. Projectado

No se renuevan equipos y no se reflejan costos de mantenimiento acordes

- # Las inversiones no son solo al inicio; en FF largos deben proyectarse reinversiones (o costos de mantenimiento crecientes)

62

Pautas para la construcción del F.F. Projectado

No se reflejan reinversiones en capital de trabajo por crecimiento de actividad

- # Recordar que los saltos en nivel de actividad pueden requerir reinversiones en inventarios para mantener la política de stock.

63

Pautas para la construcción del F.F. Projectado

No se reflejan con claridad los movimientos crediticios bancarios

- # El banco desea estudiar la capacidad de repago del préstamo tramitado. Debemos reflejar la proyección de cuotas a pagar, que se condiga con el stock de deuda declarado.

64

Pautas para la construcción del F.F. Projectado

No se reflejan las refinanciaci3nes de pasivos

- # Una refinanciación de pasivos debe reflejarse NO NETEADA, sino imputar la salida de fondos por la cancelación, y el ingreso del nuevo préstamo.

65

Pautas para la construcción del F.F. Projectado

No se reflejan las movimientos por descubiertos bancarios

- # Deben reflejarse los intereses por descubiertos a usar, sus cancelaciones, etc.

66

Pautas para la construcción del F.F. Projectado

Flujos de fondos con excedentes grandes de caja

- # Un FF con permanentes meses positivos no resulta creíble ¿para qué pido el préstamo?. Pero un flujo muy justo tampoco es conveniente. Monitorear el FF acumulado (no puede ser negativo).

67

Pautas para la construcción del F.F. Projectado

IDEA CLAVE

- # Debe ser un FLUJO DE FONDOS CREIBLE

68