

Tasa: Sirve para financiar el flujo de fondos teniendo en cuenta el tiempo de dinero.

Criterio dinámico

Los dos métodos más importantes que tienen en cuenta el valor tiempo del dinero son:

- 1) El método de Valor Actual Neto (VAN).
- 2) El método de la Tasa Interna de Retorno (TIR)

1) VAN (Net Present Value)

Se entiende por VAN a la diferencia entre el valor actual de los ingresos esperados de una inversión y el valor actual de los egresos que la misma ocasione.

Al ser un método que tiene en cuenta el valor tiempo de dinero, los ingresos futuros esperados, como también los egresos, deben ser actualizados a la fecha del inicio del proyecto.

La tasa de interés que se usa para actualizar se denomina tasa de corte

La tasa de corte va a ser fijada por la persona que evalúa el proyecto de inversión conjuntamente con los inversores o dueño.

La tasa de corte puede ser:

El interés del mercado: consiste en tomar una tasa de interés a largo plazo, la cual se puede obtener del mercado.

La tasa de rentabilidad de la empresa: Hay autores que consideran que el tipo de interés a utilizar dependerá de la forma en que se financie la inversión. Si se financia con capital ajeno, la tasa de corte podría ser la que refleja el costo de capital ajeno.

El capital propio tiene un costo para la empresa que es el mismo que la rentabilidad del accionista.

Una tasa cualquiera, subjetiva y elegida por el inversor.

Es la rentabilidad mínima pretendida por el inversor por debajo de la cual estará dispuesto a efectuar su inversión.

Una tasa que refleje el costo de oportunidad, sería la que se deja de percibir por invertir en un proyecto.

Existe un factor fundamental para el cálculo de la tasa de corte, que es el capital de riesgo.

Si existe riesgo, la tasa de interés debe ser mayor a un proyecto que no tenga riesgo.

Hay dos tipos de riesgos

Riesgo país: Ej. Mide el mercado de capitales.

Riesgo de negocio.

Formula

Donde:

V: Ingreso Inicial

i : Tasa de corte

Fn: Flujo de Fondos Netos

La aceptación o rechazo de un proyecto depende si el mismo es mayor o menor.

$VAN = 0$ (cero), significa que solo recupero la inversión inicial pero obtengo una tasa de rendimiento menor a la tasa de corte.

2) Método TIR (Tasa Interna de Retorno)

Es la tasa de iguala a la suma de los ingresos actualizados, con la suma de los egresos actualizados (igualando al egreso inicial). También se puede decir que es la tasa de interés que hace que el VAN del proyecto sea igual a cero.

Esta tasa es un criterio de rentabilidad y no de ingreso monetario neto como lo es el VAN.

Ayuda a medir en términos relativos la rentabilidad de una inversión.

Es una tasa propia del proyecto, del flujo de fondos, esto significa que no lo fija el inversor, sino que esta implícito en el flujo de fondos.

Donde

En : Egresos

In : Ingresos

Cuando el $VAN = 0$ (cero), significa que la tasa que estoy utilizando para descontar o actualizar, el flujo de fondo (tasa de corte), ésta última es = a la TIR del proyecto.

TIR: Rentabilidad de la inversión

A que rentabilidad miden los fondos

Mide el % de rendimiento

Criterio de Aceptación

TIR Tasa de Corte $\Rightarrow$ acepto el proyecto

TIR $<$ Tasa de Corte $\Rightarrow$ rechazo el proyecto

Supuesto TIR

El retorno que expresa la TIR va a ser cierto $\Leftrightarrow$ los fondos que va devolviendo el proyecto son reinvertidos a

una tasa igual a la TIR.

Tasa de Rentabilidad

Supuesto de VAN

El retorno que expreso el VAN va a ser cierto $\Leftrightarrow$ los fondos que va devolviendo el proyecto son reinvertidos a una tasa = a la tasa de corte.

METODOLOGIA PARA LA EVALUACION COSTO / INGRESO

Mientras en la evaluación privada se trabaja con "precios" de mercado, en la evaluación social se utiliza "precios sombras" de cuenta sociales.

Si no existiesen distorsiones en la economía (como impuestos, "precios" mínimo o máximo, desempleo, etc.) serán igual a los "precios" de mercado.

Los precios sombras que se calculan en la evaluación social de proyectos son tres: de la mano de obra, de las divisas y de la tasa social de descuento, además el precio social de los productos que producen el proyecto y el de los insumos específicos que utiliza.

Adicionalmente, el promedio ponderado debe incluir para economías abiertas; el costo de los fondos que surgen del financiamiento a través de los mercados de créditos internacionales (determinados por la tasa de interés y la de riesgo-país).

Los precios sombras se usan para determinar los ingresos y los costos de cada proyecto, antes, debe estudiarse la demanda y la oferta actual y futura que puede existir del bien o servicio, los insumos que se van a utilizar y los posibles impactos de la economía.

Además se debe identificar los proyectos complementarios o sustitutos, ya que esto modifica el valor social que se le asigna al proyecto.

Todos los impactos del proyecto sobre las cantidades de bienes y servicios en la economía se valora a precios sociales.

Una vez evaluados existen básicamente 4 tipos de parámetros para establecer un orden de jerarquías entre los proyectos.

Valor Presente Neto (VAN): es el valor descontado de los ingresos netos de cada periodo.

Tasa Interna de Retorno (TIR): Es la tasa a la cual el valor presente neto es cero.

Relación Beneficio / Costo: Mide el cociente entre los ingresos y costos descontados.

Periodo de recuperación de la inversión: Mide el nivel de períodos que llevan a los ingresos netos descontados, repagar la inversión inicial.

Deberá aceptarse los proyectos con:

Mayores VAN (siempre que sean positivos)

Mayores TIR (siempre que sean mayores a la tasa social de descuento)

La mayor relación Ingreso/Costo (siempre que sea mayor que uno)

El menor periodo de recuperación de la inversión (siempre que sea recuperable).

La mayor alternativa esta en el uso del VPN.

Cuando hay restricciones de capital, lo recomendable es usar una variación de la regla VPN conocida como "índices de eficiencia financiera".

Estos índices, surgen de una técnica matemática (programación lineal) y consisten en considerar la capacidad de cada proyecto para generar VPN por peso de Restricciones financiera.

FINANZAS DE LA EMPRESA

2

ALEJANDRA PUGLIESE / PATRICIO SHANLEY