## EL ESTUDIO FINANCIERO

En esta fase se pretende ordenar y sistematizar toda la información de carácter monetario que proporcionaron los estudios previos, elaborar los cuadros analíticos y datos adicionales para la evaluación del proyecto y valorar los antecedentes para determinar su rentabilidad. (Sapag & Sapag, 2008)

La evaluación financiera tiene como objetivo el estudiar la factibilidad de un proyecto, desde el punto de vista de sus resultados financieros, para comprobar de esta manera, la conveniencia o no de su realización y puesta en marcha. La evaluación financiera analiza las interrelaciones entre la inversión, los costos de operación, los ingresos y la disponibilidad de financiamiento para llevar a cabo el proyecto. Por lo tanto, tanto los costos como los ingresos se calculan en términos monetarios con referencia a los precios de mercado en vigencia.

Lo anterior permite, verificar con base en la rentabilidad, si vale la pena destinar recursos a la ejecución del proyecto propuesto. (Rosales, 2005)

El estudio de la evaluación económica, es considerado la parte final de toda la secuencia del análisis de la factibilidad de un proyecto. De no haber encontrado contratiempos, se tendrá en cuenta de que existe un mercado potencial atractivo; se habrá determinado un lugar óptimo y el tamaño más adecuado para el proyecto, se conocerá y dominará el proceso de producción, así como todos los costos asociados a la etapa productiva y además se habrá calculado la inversión necesaria para llevar a cabo el proyecto. (Baca, 2010)

De acuerdo a (Sapag & Sapag, 2008), para el estudio financiero se cuenta con la información referente a las inversiones, los ingresos y los costos de operación. Las inversiones del proyecto se clasifican según corresponda, en terrenos, obras físicas, equipamiento de fábrica y oficinas, capital de trabajo, puesta en marcha y otros. Puesto que durante la vida de operación del proyecto puede ser necesario incurrir en inversiones para ampliaciones de las edificaciones, reposición del equipamiento o adiciones de capital de trabajo, será preciso presentar un calendario de inversiones y reinversiones que puede elaborarse en dos informes separados, correspondientes a la etapa previa a la puesta en marcha y durante la operación. También se deberá brindar información sobre el valor residual de las inversiones.

Los ingresos de operación se deducen de la información de precios y demanda proyectada, calculados en el estudio de mercado, de las condiciones de venta, de las estimaciones de venta de residuos y del cálculo de ingresos por venta de equipos cuyo reemplazo está previsto durante el periodo de evaluación del proyecto, según antecedentes que pudieran derivarse de los estudios técnicos (para el equipo de fábrica), organizacional (para equipo de oficinas) y de mercado (para el equipo de ventas).

Los costos de operación se calculan con la información de prácticamente todos los estudios anteriores al estudio financiero. Aquí sin embargo existe un ítem de costo que debe calcularse: el impuesto a las ganancias, ya que este desembolso es consecuencia directa de los resultados contables de la empresa, que pueden ser diferentes de los resultados efectivos obtenidos de la proyección de los estados contables de la empresa responsable del proyecto.

Para la evaluación de un proyecto es necesario establecer un horizonte de tiempo, que en muchos casos se adopta como norma que un proyecto debe evaluarse a diez años. Sin embargo es probable que la rentabilidad de un proyecto sea mayor si su puesta en marcha se posterga algunos periodos. No todos los proyectos rentables deben implementarse de inmediato, aun si existiesen los recursos necesarios, lo que permite se maximice su rentabilidad postergando su iniciación.

Por último, una variable que complementa la información posible de proveer a quien debe tomar una decisión se relaciona con el financiamiento. Cuando se incluye su efecto en un flujo de caja, ya sea por la contratación de un leasing (alquiler con derecho de compra) o de una deuda para financiar parte de la inversión, deja de medirse la rentabilidad del proyecto y se determina la rentabilidad de los recursos propios invertidos en el proyecto, la cual puede ser sustancialmente distinta a la del proyecto.

Al llegar al estudio financiero, se pretende determinar principalmente la rentabilidad del proyecto, y como ya se ha mencionado se requiere de los estudios previos, especialmente del estudio de mercado y del estudio técnico de los cuales se obtienen la estimación de los ingresos, así como de la inversión inicial y los costos de operación del proyecto.

### Componentes del estudio financiero

(Fernández, 2010) resume la información que debe presentar el estudio financiero de la siguiente manera:

* ***Inversión Inicial:*** es el costo por concepto de adquisición de terrenos, edificios, maquinaria, equipos, activos intangibles. También se toma en cuenta el costo de consultorías y asesorías relacionadas con la inversión inicial.
* ***Costos de producción y operación:*** se refiere a los costos directos, indirectos y generales que se relacionan con la producción y la operación. Estos son los insumos, la materia prima, mano de obra, servicios de energía y comunicación, costos de administración, alquileres, pago de impuestos, entre otros.
* ***Capital de trabajo:*** éste se refiere a la cantidad de efectivo que es necesario para la operación del proyecto.
* ***Costo de capital:*** es el costo del financiamiento del proyecto y se determina en función de las diferentes fuentes de financiamiento de este, su participación en el financiamiento de las inversiones que requiere el proyecto.
* ***Flujos de efectivo del proyecto:*** este flujo toma como base los precios y las cantidades de producto que se planea vender anualmente según el estudio de mercado, así como los costos de producción, operación y depreciaciones de los activos, se construyen los flujos de efectivo del proyecto, los cuales son los que se utilizarán para calcular la rentabilidad del proyecto.
* ***Rentabilidad del proyecto:*** con el objetivo de determinar la rentabilidad del proyecto, se hace uso de las técnicas de evaluación de inversiones como el VAN (valor actual neto) y el TIR (tasa interna de retorno).
* ***Escenarios:*** los escenarios se realizan al menos en tres circunstancias: normal, pesimista y optimista; esto lo que permite es sensibilizar la rentabilidad del proyecto ante variaciones de las principales variables macro y microeconómicas.