

EVALUACIÓN DE PROYECTOS PARA PYMES

Nelson Cerda

Para iniciar, es muy importante definir que es un proyecto y la evaluación del mismo, entre los criterios más utilizados son:

Gabriel Baca Urbina en su libro *Evaluación de Proyectos*, quinta edición (febrero 2006) indica: "Un proyecto es la búsqueda de una solución inteligente al planteamiento de un problema tendiente a resolver, entre muchas, una necesidad humana".

Nassir Sapag Chaín (edición 2007) menciona que "La evaluación de proyectos se debe entender como un modelo que facilita la comprensión del comportamiento simplificado de la realidad, por lo que los resultados obtenidos, siendo útiles en el proceso decisional, no son exactos".

En fin, existen muchos criterios sobre proyectos y su evaluación, pero lo indiscutible es que en la actualidad el tema ha cobrado mucha importancia para la toma de decisiones, tanto para iniciar una nueva actividad (proyectos nuevos) o como para ampliar, tercerizar, reemplazar o simplemente mejorar procesos (proyectos en negocios en marcha).

Adicionalmente debemos reflexionar que la metodología de evaluación de proyectos, no puede ser igual para un negocio en marcha, como para una nueva inversión, tampoco es igual para proyectos de una inversión muy importante y para inversiones consideradas pequeñas en el segmento de PYMES (mediana y pequeñas empresas).

Si bien, es importante determinar la factibilidad de un proyecto desde el punto de vista de mercado, técnico, financiero, ambiental y organizacional, a través de los cuales se pretende mitigar el riesgo implícito en cualquier actividad en el área de negocios, también es necesario incorporar un modelo cuantitativo a factores no considerados como tales, que influyen en el éxito o fracaso en proyectos pequeños (PYMES).

Esta afirmación sustenta que los pequeños negocios son mucho más vulnerables a ciertos factores que para empresas grandes no lo son, un ejemplo muy simple son el mantener garantías adecuadas y suficientes para obtener financiamiento.

Uno de los principales limitantes para la culminación exitosa de proyectos determinados como pequeños, es precisamente no utilizar un modelo que permita identificar factores internos y externos; y solamente establecer como parámetros de evaluación variables cuantitativas.

La evaluación de proyectos PYMES debe incorporar sin lugar a duda una ponderación entre variables cuantitativas y variables cualitativas. ¿Cuáles son estas variables?

1. Cuantitativas

La evaluación de proyectos contempla las etapas muy conocidas como estudio de mercado, financiero y técnico.

Estudio de mercado: cuantificación de la demanda, oferta, de-

manda insatisfecha y sus respectivas proyecciones utilizando diferentes modelos, sin embargo se deja de lado análisis indispensables como proveedores, canales de comercialización y estrategias comerciales, que a pesar de ser indispensables se les da poca importancia; y es en ese momento teniendo una demanda insatisfecha aparentemente grande, los productos objeto de estudio no llegan en forma adecuada al mercado, porque no sabemos cuales son los canales correctos de comercialización y peor aún no tenemos idea como llegar al cliente con estrategias de comercialización.

Estudio técnico: definir tamaño, localización, ingeniería del proyecto, así como su respectiva estructura legal y organizacional, estructuras definidas de acuerdo al tipo de negocio y no a las necesidades aparentes de los inversionistas. En este estudio muchas veces no se define claramente la capacidad máxima instalada, capacidad real y capacidad utilizada, información indispensable para estructurar un cronograma de producción y ventas real, insumo fundamental para el análisis financiero.

Estudio financiero: cuantificación de inversiones (tangibles, intangibles y capital de trabajo), determinación y proyección de costos, gastos e ingresos, información valiosa para evaluar financieramente el proyecto, a través de balance general, estado de pérdidas y ganancias, indicadores globales de proyectos (tasa interna de retorno financiera, valor actual neto, coeficiente beneficio/costo y período de recuperación de la inversión).

En este aspecto es importante mencionar que se debe determinar el capital de trabajo para el proyecto en forma adecuada, es decir determinando el factor caja o también conocido como el número de días necesarios de capital de trabajo, sustentado en proyectos nuevos, a través de las políticas de crédito cliente, crédito otorgado por proveedores y existencias de materias primas, productos en proceso, productos terminados y productos en tránsito, para proyectos existentes se debe considerar los días promedio de cuentas por cobrar, cuentas por pagar e inventarios.

Adicionalmente es indispensable que cuando se trabaja con proyectos de empresas en marcha, es decir ampliación, tercerización, modernización, etc., se analice el criterio de flujos incrementales, análisis poco utilizado pero indispensable, en razón que es la única forma de establecer la factibilidad de una manera más cercana a la realidad, del proyecto que se desea ejecutar.

No se puede dejar de mencionar la necesidad de establecer un costo de oportunidad del proyecto, tema muy controversial, en razón que se debe manejar información como costo del dinero del inversionista, costo del dinero de tercero y riesgo sectorial, información que permitirá establecer una tasa de descuento, a través de la cual se podrá obtener indicadores como VAN, PRI, Beneficio/Costo y que permitirá interpretar la tasa interna de retorno.

Controversial ¿por qué?

¿Cuál es el costo del dinero del inversionista? En muchos casos se dice que esta tasa es fijada en forma subjetiva, porque depende de las expectativas que tiene el empresario en relación al rendimiento de su dinero, otras veces se utiliza como costo del dinero propio, la tasa pasiva establecida por el Banco Central, será que las dos tasas son congruentes, tan solo se puede comprobar analizando si el

inversionista considera que es un buen negocio el mantener el dinero en una cuenta o inversión a corto plazo en el sistema financiero y que ese rendimiento es suficiente o es aceptable para su dinero...

De igual manera, no se debe utilizar una misma prima por riesgo para todos los proyectos, indistintamente la actividad económica a la que oriente el mismo, será que la prima por riesgo, es la misma en la agricultura, que en la industria textil?...

2. Cualitativas

Estas variables conocidas como no numéricas permiten establecer puntos estratégicos, a través de los cuales se determinará no solo la factibilidad, sino también la viabilidad del proyecto.

Para definir estas variables y posteriormente cuantificarlas, a través de ponderaciones, se debe establecer si el proyecto es de una empresa existente o un proyecto para iniciar una actividad, en razón a su diferencia marcada en el análisis.

Las siguientes variables son algunas de las más utilizadas en la metodología conocida como scoring para proyectos.

Gestión

1. Se debe identificar el tiempo de operación de la empresa, en razón que un negocio que se encuentra en el mercado algunos años tiene suficiente conocimiento del mismo (experiencia), como para establecer planes estratégicos que le permitan reaccionar en forma eficiente y eficaz a los cambios del sector; no así empresas relativamente jóvenes o nuevas que tienen poca experiencia o ninguna, aspecto que refleja una desventaja comparativa y competitiva.

2. Tipo de empresa en relación a la conformación de su capital social y no necesariamente a su estructura jurídica, existe un riesgo diferente

en empresas familiares, unipersonales y de capital accionariado abierto (empresas con diferentes socios o accionistas que no tienen vinculación familiar).

3. En relación a la administración del negocio se debe establecer el tipo de administración, es decir si es familiar o externa, así como la antigüedad de la misma para negocios en marcha (en rangos de años o meses dependiendo el caso). Es indiscutible que se puede identificar posibles problemas de un negocio cuando la rotación de su administración es alta, de igual manera es una fortaleza el identificar un staff de administración estable.

4. La formación y experiencia de las personas que se encuentran o se encontrarán al frente del negocio, es una variable que permite mitigar el riesgo cuando los mismos se encuentran acorde a la actividad que desarrolla o desarrollará la PYME, de igual manera existe un riesgo alto cuando se presenta un escenario inverso.

5. Identificar si existen o existirán herramientas de gestión como por ejemplo, manuales y procedimientos, planificación estratégica y financiera, sistemas informáticos de gestión, etc; que permitan sustentar el proyecto sea este nuevo o de ampliación y en otros casos un proyecto de mejoramiento tecnológico o tercerización de algún servicio.

Aspectos de mercado

Es indiscutible que la mayoría de variables que se estudia en el mercado son cuantitativas, pero existen algunas que se las considera en este análisis que su utilidad es imprescindible.

1. El tipo de producto, es decir si se trata de un producto de consumo masivo, bien de capital, suntuario, intermedio o a su vez si se estudia un servicio, no se puede dar el mismo tratamiento a un producto de consumo masivo que a cualquiera de los otros indicados, adicionalmente se debe establecer si las variables de gestión, están acordes con el tipo de producto o servicio.

2. Así también se deberá identificar si el producto es almacenable o perecedero, una variable que puede determinar en gran medida el éxito en el manejo de los esquemas de comercialización y producción.

3. Variables como determinar si se trata de un producto de carácter cíclico o no, lo que permitirá establecer entre otras, el tipo de amortización de un crédito, por ejemplo un proyecto para un producto de carácter cíclico no se lo puede comprometer con una amortización de deuda mensual, al parecer un análisis muy lógico..., pero muy poco utilizado, porque es una de las razones más comunes para el fracaso de los proyectos por falta de liquidez.

Aspectos técnicos

Una vez determinadas las variables normales utilizadas en este aspecto, se debe establecer claramente características tales como las siguientes:

1. El tipo de maquinaria y equipo que se adquirirá, en razón que el resultado definitivo de un proyecto solo se lo demuestra en el momento de su ejecución y si por factores

exógenos al estudio afectan para que los productos no sean aceptados en el mercado, la maquinaria y equipo debe ser lo suficientemente flexible para tener alternativas de uso, en caso contrario el proyecto se encuentra destinado al fracaso.

2. El iniciar una actividad o ampliar un negocio requiere de recursos que por principio son escasos, especialmente los financieros, en tal sentido en un porcentaje muy alto en nuestro país se adquiere maquinaria re-potenciada, razón por la cual es indispensable determinar la antigüedad de la misma, la disponibilidad de asistencia técnica y refacciones.

3. Existen muchos proyectos que establecen como mercado principal países europeos, uno de los requerimientos indispensables es mantener certificados de calidad internacional y buenas prácticas ambientales, variables indispensables de ser medidas desde el punto de vista técnico y a su vez ser cuantificadas.

Aspectos financieros

En evaluación de proyectos PYMES no es suficiente con de-

terminar que existen indicadores adecuados, un flujo de caja que permite pagar obligaciones de corto, media y largo plazo, sino también analizar variables que permitan establecer una viabilidad real de la ampliación o inicio del nuevo negocio.

1. Un proyecto determinado como factible desde todos los puntos técnicos puede considerarse como no viable, en función que no puede obtener financiamiento de fuentes externas como el sistema financiero, en razón que no poseen garantías suficientes y adecuadas que respalden una operación crediticia, se debe analizar y ponderar la capacidad de cobertura garantía /deuda de los activos disponibles para hipotecas o prendas.

2. Especialmente en proyectos nuevos, el mantener una capacidad alternativa de pago (fuente de repago de un crédito) para una obligación crediticia, es esencial, variable que se fundamenta en el análisis de crédito corporativo llamado 5C del crédito.

3. Definir claramente el comportamiento crediticio histórico de los promotores del proyecto, sean es-



tos personas naturales o jurídicas, a este factor se lo debe conjugar con el nivel de apalancamiento del proyecto nuevo o del apalancamiento del proyecto del negocio en marcha, en el caso de éste último se establecerá dos indicadores, uno del negocio en su conjunto así como el apalancamiento de la parte incremental.

4. Una variable que nunca faltará es el análisis del riesgo sectorial, que se considerará en las variables cuantitativas para determinar el costo de oportunidad, aspecto ya analizado anteriormente, adicionalmente se ponderará el riesgo sectorial, en función del comportamiento de la industria en el sistema financiero, por ejemplo cuál es la participación en la cartera contaminada o castigada del sistema.

3. Análisis de variables cuantitativas y cualitativas en el proceso de evaluación.

Una vez establecidos los resultados de las variables antes descritas se sugiere realizar un análisis integral, a través de una ponderación en la cual nunca podrá ser igual el análisis a proyectos de negocios en marcha que a proyectos nuevos.

Negocios en marcha

Para proyectos en marcha la ponderación tendrá mayor peso los factores cuantitativos, en razón que el negocio durante sus ejercicios económicos genera un historial, por medio del cual se establecen proyecciones con un grado menor de riesgo, es decir podrán ser más cercanos a la realidad y a esto se suma la experiencia de las personas promotoras.

Negocios nuevos

Sin embargo, en proyectos nuevos el análisis es inverso, es decir las variables cualitativas tienen un mayor peso en el análisis en su conjunto, no así las variables

cuantitativas que al ser proyecciones son altamente riesgosas, como argumentar este análisis que posiblemente cause sorpresa y muchos criterios contrarios.

Se fundamenta, en razón que un proyecto para iniciar una actividad tiene un alto grado de incertidumbre, pero si al mismo se le incorpora variables como talento humano con formación adecuada y con experiencia en el área del negocio, se mitiga el riesgo antes mencionado.

Adicionalmente si se suma las variables descritas anteriormente, mejorará las condiciones en la ejecución del proyecto y de alguna manera presentará un panorama de menor incertidumbre.

“Para finalizar, debo mencionar que un mito en proyectos es realizar las proyecciones financieras considerando principalmente la inflación, sin embargo las mismas pueden ser más coherentes, si se las realiza exclusivamente incorporando el volumen de producción, es decir trabajando con valores constantes y así evitar distorsionar los resultados al calcular los índices de evaluación.” ■

