

# Estudio económico- financiero

Juan José Quinteros

## Diferencia entre inversión, gasto y costo

- Se entiende por **inversión** a las erogaciones que forman los activos. La empresa reintegra estas erogaciones a través del tiempo por medio de las amortizaciones y valores disponibles al final de la vida útil del proyecto.
- Los **gastos** están constituidos por aquellas erogaciones que se recuperan con la venta de la producción; por excepción se activan algunos a cargos diferidos.
- El gasto pasa a ser un **costo** cuando se asimila a producción o ventas.

## Inversiones

- El total de inversiones que se necesitará realizar para el proyecto puede separarse en:
- Inversiones de Activo Fijo
- Inversiones de Activo de Trabajo

## Inversiones en activo fijo

- **Bienes de Uso:** son los bienes tangibles, que se deprecian (salvo excepciones) a través del tiempo y uso.
- **Rubros asimilables:** son gastos a realizar durante el período de instalación y puesta en marcha, que habrá que asimilar a inversiones para recuperar luego a través de amortizaciones.
- **IVA sobre inversiones:** este impuesto constituirá inicialmente un crédito fiscal que se recuperará a través del IVA percibido por las ventas.

## Bienes de uso

- **Terrenos, sus mejoras y otros recursos naturales:** incluyen el costo de los terrenos, mejoras que se le deban efectuar, como ser nivelación, desmalezado, etc., los recursos naturales, y los gastos conexos a la búsqueda, medición, tasación, compra y escrituración. Se debe considerar que el valor del terreno, según el tipo de proyecto, puede depreciarse, valorizarse o mantenerse en el tiempo. Por ejemplo, en un proyecto industrial no se deprecia el terreno mientras que en uno agrario puede valorizarse y en un proyecto minero se deprecia el mismo. El valor del terreno dependerá entre otros factores de la localización del mismo; en el estudio de localización, generalmente, se debió haber obtenido un valor estimado.

Juan José Quinteros  
<http://ar.geocities.com/cpnquinteros/>

5

## Bienes de uso

- **Obras civiles (edificios), complementarias e infraestructura:** incluye las inversiones en edificios, construcciones como desagües pluviales y cloacales, iluminación, etc. e infraestructura como pilotaje, fundaciones, caminos, playas de estacionamiento y de maniobras, viviendas para personal, áreas de esparcimiento, etc. De utilizarse edificios que la empresa ya posee, no deberá considerarse su valor como inversión, si en cambio toda remodelación que se efectúe sobre el mismo. Generalmente los valores se determinarán a base de costos de referencia.
- **Instalaciones industriales:** deben considerarse dentro de este rubro inversiones en computación, consultorios, primeros auxilios, comunicaciones y otros.

Juan José Quinteros  
<http://ar.geocities.com/cpnquinteros/>

6

## Bienes de uso

- **Maquinarias y/o equipos:** incluir el valor FOB (sobre cubierta del barco), o FOT (sobre camión) o FOR (sobre tren) según corresponda, de las máquinas y equipos importados y el precio total puesto en planta de las nacionales y nacionalizadas. Se deberá activar al valor de la maquinaria o equipo los repuestos y accesorios que la acompañen. En el estudio de ingeniería, al justificar la tecnología a utilizar, se debió obtener la inversión a realizar por este concepto.

Juan José Quinteros  
<http://ar.geocities.com/cpnquinteros/>

7

## Bienes de uso

- **Gastos de nacionalización:** son los gastos en que se incurre al adquirir máquinas, equipos y accesorios (rodados incluidos) en el extranjero hasta que los bienes son retirados de la aduana. Comprenden fletes y seguros (que junto con el precio FOB constituyen el precio CIF) y demás gastos de aduana, o sea derechos arancelarios, estadística, tasas, impuestos, contribuciones, honorarios, transporte, manipuleo, almacenaje, guinche, grúa, gastos bancarios conexos, y otros. No se debe incluir el IVA de estos conceptos. El valor del flete será función del peso y volumen de la mercadería transportada, origen y destino, y medio de transporte utilizado. El valor de los derechos arancelarios y estadística se determinará como un porcentaje del valor de la mercadería que dependerá principalmente del tipo de mercadería.

Juan José Quinteros  
<http://ar.geocities.com/cpnquinteros/>

8

## Bienes de uso

- **Transporte y montaje de maquinarias y equipos:** El rubro transporte incluye el valor total de trasladar las máquinas, equipos o accesorios, desde la salida de la aduana para los importados y desde el punto de entrega de proveedor local para los nacionales o nacionalizados, hasta ingreso a planta. El montaje comprende desde el ingreso a planta hasta su puesta en normal funcionamiento. Incluye personal y equipo especial utilizado. Ambos gastos deben incorporarse contablemente al valor de maquinarias y se amortizarse conjuntamente.

## Bienes de uso

- **Rodados y equipos auxiliares:** En el caso de los rodados se deben activar los gastos conexos a su compra. Por el uso intensivo al que éstos son sometidos se amortizan normalmente en un plazo menor al de las maquinarias. Dentro de equipos auxiliares debe incluirse equipos, máquinas, aparatos de laboratorio, de taller y otros no relacionados directamente con el proceso productivo (ej.: calderas, usinas).
- **Muebles y útiles:** Se deberá indicar el costo de los principales elementos y el resto en forma global.

## Bienes de uso

- **Imprevistos:** se establece un rubro de imprevistos para considerar el posible efecto de la inversión en un rubro que no se haya detectado. Normalmente no supera el 2 o 3% del total de la inversión en bienes de uso. Siempre se deberá presentar por separado el gasto interno del externo ya que su apertura será necesaria al momento de buscar financiamiento.

Juan José Quinteros  
<http://ar.geocities.com/cpnquinteros/>

11

## Cargos diferidos

- **Investigaciones y estudios:** Incluye gastos relacionados a la evaluación del proyecto como ser honorarios de estudios, viajes, estadías, comisiones, etc. desde el origen de la idea hasta la iniciación de la ejecución del proyecto.
- **Constitución y organización de la empresa:** gastos para la constitución de la sociedad y elaboración de la norma societaria. Incluyen manuales de procedimiento, funciones, sistema administrativo, informativo, de decisión y control, organigrama, otros.

Juan José Quinteros  
<http://ar.geocities.com/cpnquinteros/>

12

## Cargos diferidos

- **Patentes y licencias:** Incluye “royalty” por marcas, que generalmente consta de un costo fijo y otro variable en función de la producción o de las ventas según el caso, licencias que constituyen un valor único, o de marca propia (definición o búsqueda de marca, registro de la misma, etc.).
- **Gastos de administración e ingeniería durante la instalación:** comprenden los gastos del período desde que se decide iniciar la ejecución del proyecto hasta la instalación y normal funcionamiento de las máquinas operativas. Incluyen sueldos de personal, capacitación, entrenamiento, otros. Se deben incluir en este rubro los intereses preoperativos.

Juan José Quinteros  
<http://ar.geocities.com/cpnquinteros/>

13

## Cargos diferidos

- **Gastos de puesta en marcha:** se activará todo exceso de gastos variables, denominados “gastos de puesta en marcha”, producidos durante el período de puesta en marcha, que comprende desde el ingreso de la materia prima en el área operativa hasta el momento en que se alcanza el diseño del producto a nivel de calidad y costo proyectado.
- **Otros:** Incluye excesos de gastos en publicidad e inversiones realizadas en predios ajenos. Se debe recordar que muchas veces se realizan inversiones en publicidad y promoción, mayores a las que normalmente se realizarían, con el objeto de dar a conocer la marca (si es necesario) o reposicionarse, de las cuales el exceso debería activarse a fin de no castigar excesivamente un período. Se debería estimar sobre que períodos tendrá efecto la publicidad de lanzamiento.

Juan José Quinteros  
<http://ar.geocities.com/cpnquinteros/>

14

## Activo de trabajo

- El Activo de Trabajo está conformado por los activos 'no fijos' que se necesitan para la operación de la empresa. Los requerimientos del mismo son función directa del 'plan de explotación' desarrollado para el proyecto (etapa siguiente al período de instalación, que abarca los años a través de los cuales se muestra la evolución de la empresa) y se fijan según el grado de aprovechamiento de la capacidad instalada del mismo.

## Activo de trabajo

- **ACTIVO DE TRABAJO**
- **DISPONIBILIDAD MÍNIMA EN CAJA Y BANCOS.**
- **CRÉDITOS POR VENTAS.**
- **BIENES DE CAMBIO.**
  - Stock de materia prima.
  - Stock de materiales (incluye repuestos)
  - Mercadería en curso y semielaborada.
  - Stock de elaborados.
  - Otros
- **TOTAL ACTIVO DE TRABAJO**
- **+ Æ activo de trabajo**

## Valuación de inventarios

- Independientemente de la selección del sistema de costos para el desarrollo del proyecto, se debe fijar o establecer con que criterio se valorizarán los inventarios relacionados con las existencias de Bienes de Cambio ya sea de Materia Prima y Materiales, de Producción en Proceso (en curso y semielaborados), o Producción Terminada (elaborados), que surjan a lo largo del período de estudio.
- A fin de conocer en todo momento la cantidad (unidades) que hay en stock, las empresas ya establecidas, generalmente llevan un registro donde se asientan las entradas, las salidas y el saldo, teniendo conocimiento de sus stocks en todo momento. Este sistema se denomina de **inventario permanente**.
- Al realizar el proyecto, las existencias físicas de bienes de cambio para el período de análisis, se obtendrán de la información obtenida del estudio de ingeniería.

Juan José Quinteros  
<http://ar.geocities.com/cpnquinteros/>

17

## Capital de trabajo vs. Activo de trabajo

- Es importante, no confundir estos dos conceptos.
- Como ya se ha definido antes, el activo de trabajo reúne los rubros del activo 'no fijo' que se necesitan para comenzar la operación de la empresa en cada ejercicio, es decir lo que se debe aportar.
- En cambio el Capital de trabajo es la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente que corresponde a la financiación del período de evolución.

Juan José Quinteros  
<http://ar.geocities.com/cpnquinteros/>

18

## Capital de trabajo vs. Activo de trabajo

- Como se puede ver la principal diferencia entre los dos conceptos es que a diferencia del activo de trabajo, el capital de trabajo incluye la financiación a corto plazo de los activos corrientes a través del pasivo corriente.
- Si nos remitimos a la definición de activo corriente se puede apreciar que el activo de trabajo puede llegar a coincidir con él, pero generalmente el activo de trabajo es mayor ya que los activos asentados en él pueden superar un ejercicio contable.

Juan José Quinteros  
<http://ar.geocities.com/cpnquinteros/>

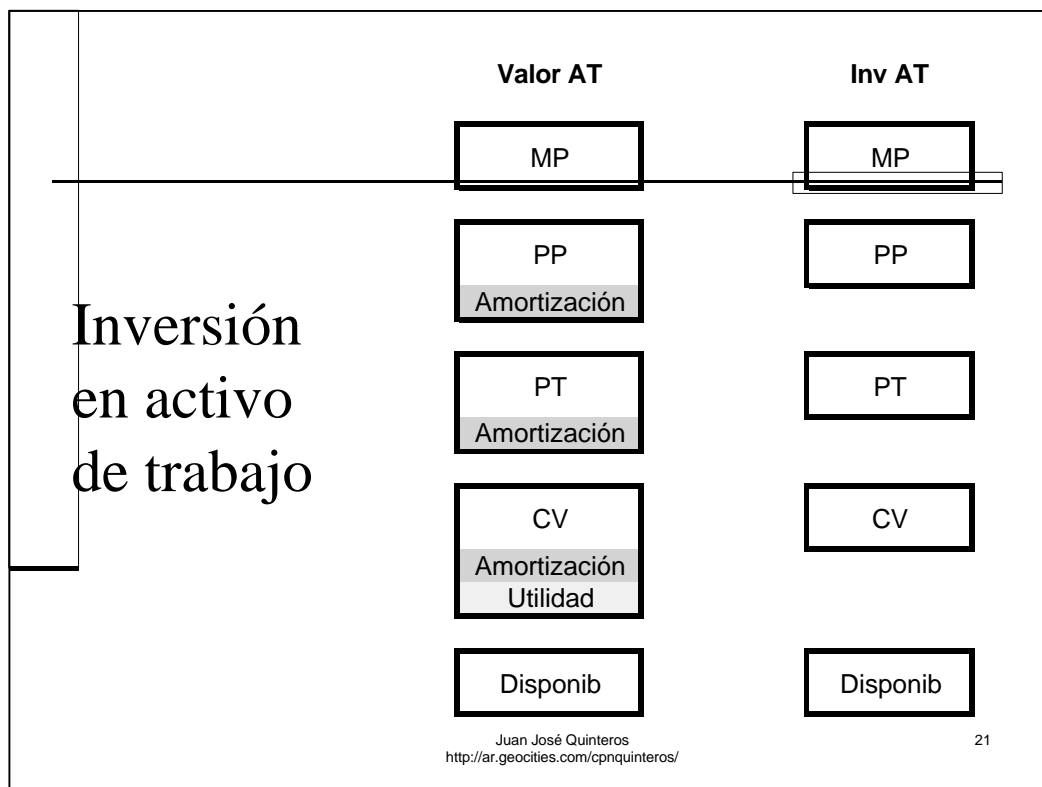
19

## Inversión en activo de trabajo

- Al querer calcular las **inversiones** en activo de trabajo, hay que deshacerse de los valores de amortizaciones implícitos dentro del costo de producción y del precio de ventas, y del valor de las utilidades consideradas al fijar este último. Por consiguiente se descontarán del valor del activo de trabajo las amortizaciones imputadas a los bienes de cambio y créditos por ventas, y las utilidades consideradas en el precio de ventas utilizado para fijar los créditos por ventas. Esto estaría dando un valor mas certero de las Inversiones en Activo de Trabajo año tras año.

Juan José Quinteros  
<http://ar.geocities.com/cpnquinteros/>

20



## Calendario de inversiones totales

- En este punto corresponde volver sobre los cuadros de inversiones de activo fijo y activo de trabajo, y copiar la estructura de inversiones para informar de año en año el gasto interno, externo y total necesario para el proyecto, a partir de la fecha de referencia del mismo, y durante el período de explotación.
- A pie del cuadro se pondrá la fecha de referencia y el tipo de cambio utilizado para cada divisa en esa fecha.
- Esto es importante ya que a la hora de elegir una financiación esta será distinta según la divisa con la que se trabaje.

## Financiación de inversiones

- Las fuentes de financiación son:
  - Capital propio: nacional y/o extranjero
  - Fondos autogenerados
  - Créditos promocionales
  - Créditos no renovables: nacionales y/o extranjeros
  - Créditos renovables
  - Otras fuentes.

Juan José Quinteros  
<http://ar.geocities.com/cpnquinteros/>

23

## Financiación de inversiones

**Inversión**      **Financiación**

Activo de Trabajo	Créditos de Evolución
Activo Fijo	Capital Propio
	Créditos de Inversión

Juan José Quinteros  
<http://ar.geocities.com/cpnquinteros/>

24

## Financiación de inversiones

- Los créditos de evolución los dan los bancos y proveedores, y son a corto plazo
- El crédito de inversión es a largo plazo y requiere la evolución del proyecto. Para obtener el crédito se debe firmar un contrato. Las garantías pueden ser en el caso de edificios, su hipoteca, y en el caso de maquinas o automotores, una prenda por ellos mismos. Pueden ser a mas de quince años, son no renovables y la cuota puede no incluir los intereses. (Generalmente se utiliza sistema alemán)
- El crédito renovable a corto plazo, consiste en un crédito que dura la vida del proyecto con deuda constante que se cancela al finalizar el proyecto.

Juan José Quinteros  
<http://ar.geocities.com/cpnquinteros/>

25

## Financiación de inversiones

- Hay cuatro formas básicas de financiación:
  - Se paga al cabo del tiempo previsto, el total de la deuda (Capital + Deuda).
  - Se paga al cabo del tiempo previsto el capital y los intereses se cancelan según el sistema adoptado.
  - Se paga a través de una cuota anual idéntica
  - Se paga la deuda en cuotas iguales a través del tiempo e intereses sobre saldos de la deuda.
- En el país se usa comúnmente la última forma, intereses sobre saldos.
- Se deberá realizar una tabla totalizadora que presente la estructura financiera global.

Juan José Quinteros  
<http://ar.geocities.com/cpnquinteros/>

26

## Financiación de inversiones

- Las tasas de interés a aplicar deben estar deflacionadas (tasas reales)
- Se tratará de cancelar los créditos no renovables durante la vida útil del proyecto.
- El período de gracia es aquel en el que sólo se pagan los intereses (en algunos casos tampoco se paga interés), no se cancela deuda. Este período se inicia con la puesta en marcha concluida. A partir del período de gracia se pagarán intereses y cuotas de amortización del crédito.

Juan José Quinteros  
<http://ar.geocities.com/cpnquinteros/>

27

## Financiación de inversiones

- En el caso de los créditos renovables, otorgado por los proveedores, la deuda se mantiene constante y no se amortiza.
- Durante la instalación se pagan intereses (preoperativos) y se originan gastos bancarios; como no existe producción o venta se activan como cargos diferidos haciéndolos incidir en el futuro a través de alícuotas de amortización. Dado que esta imputación tiene origen en la financiación adoptada será parte del gasto financiero.

Juan José Quinteros  
<http://ar.geocities.com/cpnquinteros/>

28