

La Planeación en los Proyectos de Inversión Privada

HENRY CARMONA VELEZ*

RESUMEN

Normalmente, los proyectos que se piensan, planean y realizan pretenden cumplir con el objetivo de satisfacer las necesidades del hombre.

En este orden de ideas, el pretender cumplir contiene ímplicitamente la incertidumbre de fallar o tener éxito. Son muchos los proyectos que, en su vida, se formula o propone el hombre v. gr. proyectos de estudio, de viajes, de matrimonio, de inversiones de capital, y, por qué no decirlo, de envejecer.

Dentro del proceso de formularse proyectos el hombre también ha recurrido al objetivo de proponerse metas y para ello, como es lógico, ha adoptado consciente o inconscientemente el proceso de pensar, anticipadamente, sobre cómo actuar y los posibles resultados.

Esto no es otra cosa que parte del proceso de la planeación, a grandes rasgos.

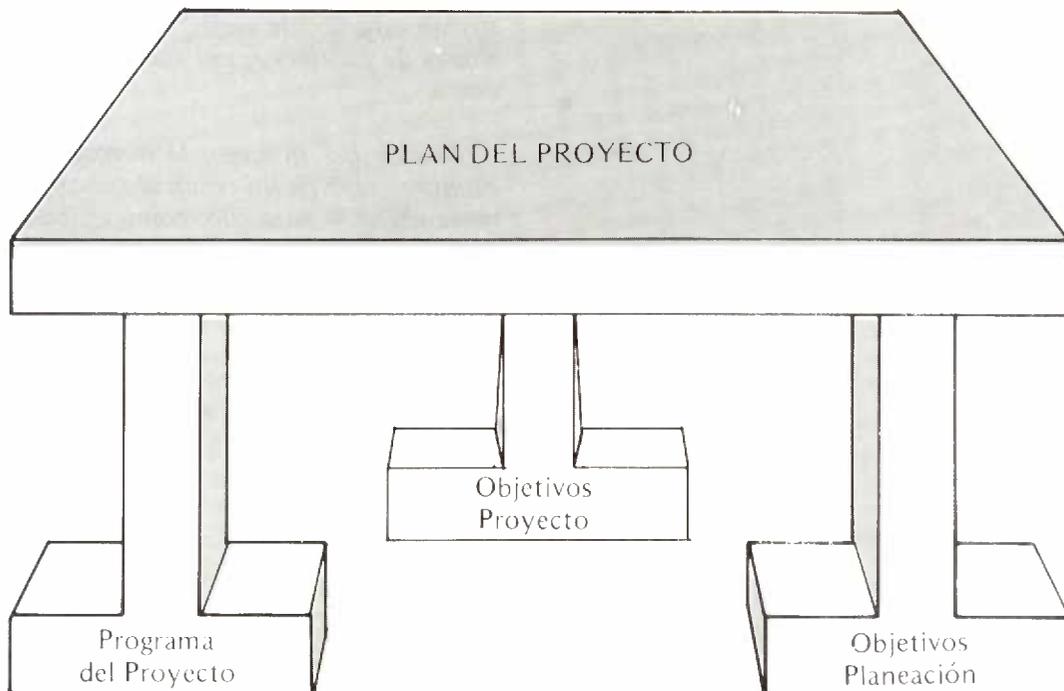
Mis anteriores consideraciones podrían, quizás, en este breve escrito, ser ilustradas en principio, tomando en consideración un pasaje de la vida de uno de los más antiguos faraones de Egipto; 2500 años a.c.

* Economista U. Pontificia Bolivariana
Master en Administración de Negocios U. de Pensylvania U.S.A.
Profesor Facultad Administración E.A.N.

Cuadro 1

Planeación Proyecto	Ordenamiento	Planeación Proyecto	Ordenamiento
Yo, el faraón Sahure de la 5a. dinastía, decreto que un obelisco sea levantado en honor de nuestro Dios Re, y de la felicidad de mi hija en su matrimonio con su primo Ona.	Producto comisionado u ordenado.	Diez barras de oro serán destinadas a la obra, la mitad de ellas cuando se inicien los trabajos y la otra mitad cuando se terminen los mismos.	Costos y forma de pago
Que el obelisco sea cortado de la más atractiva piedra de las montañas cerca de Assuan, transportado por agua y ricamente ornamentado para ser erigido en la primera luna llena de los sacrificios ofrecidos a Re.	Fin, propósito	El gobernador del alto Egipto es responsable con su vida por los preparativos y ejecución de la obra.	Responsable
Que el obelisco sea erigido en Heliopolis, sobre una base existente.	Tiempo	Los esclavos en un campo de Nubia del Norte podrán ser usados para hacer el trabajo.	Recursos humanos
	Localización	Los trabajos deberán ejecutarse con todos los esfuerzos posibles y tendrán prioridad sobre todos los demás trabajos. Solamente podrá haber interrupción por el riesgo de una guerra o por órdenes más.	Otras directrices

Figura 1. Plan del Proyecto



Como puede observarse, en la ilustración que precede, ya desde miles de años atrás se actuaba dentro del concepto de planeación, talvez inconscientemente, por parte del Faraón Sahure, y de acuerdo con el ordenamiento de la secuencia lógica del "Proyecto" efectuada por mí, en el cuadro 1.

Existen muchas formas de fallar en un proyecto, especialmente durante su ejecución. Las razones más comunes para un pobre éxito son:

- Falta de conocimiento.
- Falta de tiempo.
- Técnica de planeación insuficiente.

Algunas de las más importantes tareas al planear un proyecto, y antes de su ejecución, son aquellas relacionadas con la formulación de los diferentes objetivos del mismo; para su programación, trabajo de planeación y el trabajo de ponerlo por escrito. Ver figura 1.

Es esencial analizar asuntos que puedan influenciar el proyecto. Esta es la base de un futuro menos incierto; como lo sería una exhaustiva investigación de mercados acompañada de una buena estimación de los recursos internos y externos consistentes en:

- Terrenos
- Edificios
- Maquinaria
- Localización
- Recursos humanos
- Conocimientos, destrezas
- Financiación

Antes de iniciar el análisis previo de un proyecto la siguiente información básica debería estar disponible y escrita en un programa del proyecto:

- La ubicación básica en tiempo y espacio.
- Los principales costos o marco económico.
- El o los responsables del proyecto; total o parte del mismo.

Análogamente, antes de iniciar el trabajo puro de planeación se debería definir el marco del proyecto y refinarlo, con explicaciones sobre los métodos, funciones, cantidades, calidades, maquinaria o

equipo de proceso y requisitos humanos. La organización del proyecto debe ser escogida y plasmada en un plan que contemple sus diferentes niveles.

La razón más importante por la cual se debe preparar un cronograma de actividades y ejecución de las mismas, respecto de un proyecto, es porque, sencillamente, las "visiones" originales, de quien concibe el proyecto, deben ser revestidas con realidades de la vida y hacerlas comprensibles para otros, v. gr. la organización del proyecto. Las directrices básicas deben ser expresadas en forma clara con relación a:

- Rutinas para la compra de bienes y servicios debido a políticas y asuntos técnicos.
- Condiciones para la selección y enganche de recursos humanos.
- Condiciones con respecto a la organización del proyecto.
- Márgenes de seguridad para el desarrollo del proyecto debido a posibles tendencias técnicas y económicas.

Vemos como en el caso de nuestro amigo Sahure, su cronograma del proyecto se establecía, tal vez sin proponérselo, de la siguiente manera:

...El sitio donde deberá cortarse la piedra será señalado y aprobado por mis delegados.

La ubicación del canal a excavar, de la orilla del río Nilo al sitio donde el obelisco será cargado, sobre una balsa, será demostrada por ustedes.

La madera para la construcción de la balsa puede ser tomada de los bosques de El Deir. La balsa deberá usarse como barco de transporte en el río Nilo.

Las dimensiones del obelisco serán:

4 x 4 metros en la base.

20 metros de altura.

1 metro antes de la cúspide las medidas serán 1 x 1 metros.

La cúspide del obelisco se cortará como una pirámide.

Después del transporte en el Nilo, el obelisco se

descargará a la orilla del río, directamente al norte de Heliopolis. De ese sitio será transportado por un camino preparado a Heliopolis, donde será erigido a tiempo...

Aparentemente en este proyecto nada se dejaba al azar, y por el contrario se preveían circunstancias desfavorables como era el eventual riesgo de una guerra.

Se me antoja recordar ahora algo que es bien conocido por todo el mundo como lo es que las fallas o fracasos en proyectos de inversión de capital a nivel gubernamental, por falta de recursos económicos suficientes, producen un statu quo en las cosas o posible atomización en sus inversiones inconclusas, pero normalmente de allí no pasa el problema; el Estado no quiebra, para eso está la parte impositiva, los préstamos externos y las emisiones primarias, posiblemente.

Todo lo contrario sucede en la inversión privada, llámese Empresas o personas naturales. Las fallas o fracasos en sus proyectos de inversión de capital, por carencia de un programa de planeación, causan estragos financieros y morales, a veces incuantificables.

Nuevamente, en el caso del Faraón Sahure, y a manera de moraleja, un fracaso en su proyecto, de acuerdo a las responsabilidades por él asignadas, seguramente hubiese costado la vida del Gobernador del Alto Egipto, y no la vida del proyecto mismo.

Hoy en día, los fracasos en los proyectos de inversión de capital si alguien ha de perder la vida será, tal vez, por causa de una pena moral y no por decisión de otro.

Para el proceso de presentar una propuesta formal sobre un proyecto (formulación de un proyecto) la metodología actual incluye, básicamente, las siguientes partes en su preparación:

- Estudio del Mercado
- Estudio Técnico
- Tamaño y Localización
- Organización
- Estudio Financiero

La recopilación de información, a través de las cuatro primeras partes antes mencionadas, es adicionalmente organizada en términos monetarios hasta conformar la quinta parte denominada estudio financiero.

Esta última parte debe contener las proyecciones financieras inherentes a los presupuestos de operación, flujos de caja y balances. Para la elaboración de estos estados financieros es de práctica obligada tener en cuenta, muy especialmente las variables macroeconómicas: inflación y devaluación.

La devaluación, en lo que respecta a su estimación o probable desarrollo futuro, a fin de tener en cuenta sus efectos durante la planeación de un proyecto de inversión es, quizás, uno de los tópicos de mayor relevancia, en la actualidad, habida consideración del proceso devaluacionista del país.

Los textos especializados en la formulación (presentación de proyectos de inversión) poco, o por que no decirlo, nada contienen sobre el tratamiento o determinación aproximada de la devaluación.

En cambio, respecto de la inflación por tratarse, tal vez, de un fenómeno mundial, y que por ende azota a todas las economías, sus efectos y su tratamiento en los proyectos de inversión han sido incorporados a la literatura respectiva.

En la historia reciente de nuestro país, y en casos analizados del mundo real de los negocios, se ha concluido que en muchos proyectos que han requerido de financiación con recursos que implicaban endeudamiento en monedas duras han, a su turno, sufrido serios reveses por haber carecido de objetividad en la determinación del más probable comportamiento futuro de la devaluación de nuestra moneda con respecto a las susodichas monedas duras.

En teoría monetaria, la paridad del poder de compra de la moneda de un país vs. la de otro país proviene de ajustes revaluacionistas o devaluacionistas. En términos teóricos y prácticos a su vez, un país cuya moneda sea débil, es decir, sin incidencia internacional, deberá ajustar su tipo de cambio interno en concordancia con los desniveles inflacionarios que se presenten entre su propia economía y la del país o países con los que comercia y por ende lograr mantener, a través de sus exportaciones, precios competitivos en el mercado internacional.

Ha faltado, entonces, una mejor atención al proceso devaluacionista de nuestra moneda con respecto, por ejemplo, al dólar y de las revaluaciones o devaluaciones de este último frente a la moneda japonesa y/u otras monedas europeas que pudieran

incidir en momento dado en la adquisición de bienes y servicios con destino a un proyecto.

Es bien conocido por todos que a raíz del decreto 444 de 1967, referido estatuto cambiario o de capitales, se inició el proceso de devaluación "gota a gota"; consistente en minidevaluaciones diarias.

Desde entonces ha correspondido a la inversión privada la observación o estrecha vigilancia del proceso devaluacionista mientras las autoridades monetarias, en forma por demás totalmente independiente, establecen sus políticas cambiarias en conjunción con los desarrollos del sector externo.

El cuadro 2 ilustra el desarrollo de los tipos de cambio con respecto al dólar americano, a finales de cada año, desde 1970, y los tipos de cambio ideales si se hubiera ejercido un manejo ortodoxo de la devaluación teniendo en cuenta los ajustes únicamente necesarios y provenientes de las variaciones presentadas entre las tasas de inflación de Colombia y los Estados Unidos.

Cuadro 2. Desarrollo tasas de cambio del peso

Período	\$ por 1 US\$	Cambio equilibrado \$
1970	19,12	19,10
1971	20,90	21,00
1972	22,75	23,24
1973	24,75	26,75
1974	28,60	30,41
1975	32,95	33,69
1976	36,30	40,69
1977	37,95	49,60
1978	41,00	55,12
1979	44,00	64,84
1980	50,90	72,89
1981	59,04	84,58
1982	70,26	99,80
1983	88,75	112,40
1984	113,54	128,70
1985	172,20	153,15
1986	219,00	179,02
1987	263,70	215,54

Como puede observarse en el cuadro 2, el peso colombiano se mantuvo más o menos en un cambio equilibrado hasta 1971; de ahí en adelante se produjo el fenómeno de sobre-valoración hasta el año

1984. A partir del año de 1985 se inició un proceso de sobre-devaluación con respecto al cambio equilibrado.

Un análisis adicional, según el cuadro 3, nos permite observar que entre 1970 y 1975, por ejemplo, la devaluación promedio por año fue del 11.5%; un nuevo lapso comprendido entre 1976-1979 la devaluación promedio fue del 6.5%; entre 1980-1984 del 20.95%.

En 1985 sucedió lo que tenía que suceder, tarde que temprano, una devaluación masiva del 51.2%; dejando de ser el proceso de devaluación mini que se había instituido desde 1967. Lo anterior ocurrió, lógicamente, debido al represamiento de la devaluación ilustrado en el cuadro 2 donde se presentó la sobre-valoración del peso durante 13 largos años.

La devaluación del peso, en términos relativos, durante los últimos 17 años se ilustra en el cuadro 3.

Cuadro 3. Devaluación del peso

Período	%
1970	8.6
1971	9.5
1972	9.0
1973	8.7
1974	15.5
1975	15.1
1976	10.2
1977	4.5
1978	8.0
1979	7.3
1980	15.7
1981	16.0
1982	19.0
1983	26.3
1984	27.8
1985	51.2
1986	27.2
1987	20.4

Para confirmar, una vez más, lo anteriormente manifestado respecto a una muy larga procesión de sobre-valoraciones del peso, cuando de otra parte se hacía necesario acelerar la devaluación para evitar un rezago en el proceso cuya actualización podría causar trastornos a la economía en todos los niveles, se observa en el cuadro 3 que el campanazo lo dieron las autoridades monetarias cuando ya en 1982 se devaluó en un 19%; en 1983 un 26.3% y en

Cuadro 4. Ajuste tasa de cambio

Período	Tasa Cambio \$	Cambio Equilibrado \$	Devaluación Presentada %	Devaluación Para Ajuste %
1980	50.90	72.89	16.0	43.3
1981	59.04	84.58		
1981	84.58	84.58		

1984 un 27.8%; y en 1985 el reajuste drástico e inevitable del 51.2%.

Obsérvese, por ejemplo, que si el Gobierno hubiera accedido a frenar la sobre-valoración del peso en 1981 y lograr un cambio equilibrado la devaluación, entonces, hubiese sido de un 43.3%, según el cuadro 4.

La devaluación presentada en 1981 fue del 16%, presentándose, por lo tanto, una insuficiencia devaluacionista o rezago del 27.3%; (43.3% - 16.0%).

Por ese entonces, año de 1981, el gremio de los exportadores clamaba que el peso estaba sobre-valorado y por ello reclamaban se efectuara una devaluación del 42%. Según el análisis anterior, el gremio que asocia a los exportadores (Analdex) tenía toda la razón, por lo menos en cuanto a la devaluación requerida.

Por supuesto el clamor de los exportadores, como es lógico, buscaba beneficiar las exportaciones obteniendo más pesos por cada dólar de exportación. De esa manera se contrarrestarían mayores costos incurridos debido a la inflación y por ende les sería permisible mantener precios más competitivos en el exterior. La tan ansiada y esperada devaluación solamente se llevó a cabo 4 años más tarde; con magnífico beneficio para quienes de ella se lucrarían y con funestas consecuencias para muchos proyectos privados de inversión con endeudamiento en moneda extranjera.

“En estas circunstancias los proyectos, víctimas seguramente, de tan imprevistas consecuencias cambiarias se habrán visto avocados a enormes desfases en sus flujos y los costos no operacionales relacionados con el mayor costo de la deuda”.

Tales proyectos entrarían, en consecuencia, a partir de 1985 a absorber mayores diferencias de cambio y costos de la deuda; con absoluta seguridad no previstos en tales magnitudes.

En estas circunstancias los proyectos, víctimas, seguramente, de tan imprevistas consecuencias cambiarias se habrán visto avocados a enormes desfases en sus flujos de caja y los costos no operacionales relacionados con el mayor costo de la deuda.

En este sentido, el mayor valor del servicio de la deuda, causado por la devaluación, estaría representado en la mayor cantidad de pesos a pagar tanto por los pagos de amortización del principal como los inherentes a los intereses o costo de la deuda.

Cabe recordar aquí que el servicio de un endeudamiento en moneda dura se hace, normalmente, en pesos. Si los proyectos tuvieran la facultad de poseer igual moneda o divisa extranjera, en caso de una devaluación no existiría riesgo de cambio y el costo de la deuda seguiría siendo el mismo al pactado.

A este respecto, también ha existido, en los proyectos que se formulan, imprecisiones en los cálculos del costo de la deuda cuando de manera por demás fácil se suele sumar el interés nominal de la deuda en moneda extranjera más una posible tasa de devaluación. Además de que la forma de determinar el costo de la deuda, como ha sido referida, es defectuosa, si no se tiene una visión objetiva sobre el desarrollo de la devaluación, se corre el doble peligro de crear mayores distorsiones en la planeación aceptablemente correcta de asuntos tan destacables como éste.

Para ilustrar lo expuesto últimamente, tomemos como ejemplo el caso de un préstamo de US\$5000 por el término de un año, a un primerate (tasa preferencial de interés) del 12%, un spread (margen de intermediación) de 5% y tasa de devaluación espe-

Cuadro 5. Cálculo costo deuda en dólares

Período	Crédito US\$	Tasa de cambio \$	Intereses US\$	Amortización Crédito US\$	Total Ingresos (Egresos) US\$	Valor en \$	Variación \$
1987	5000	263,70			5000	1.318.500	
1988		337,54	(875)	(5000)	(5875)	(1.983.047)	(664.547)

Costo efectivo deuda $(664.547/1.318.500) = 0.504$ ó 50.4% asumiendo el pago de intereses vencidos.

Más sencillo aún sería: $(1.175 \times 1.28) - 1 = 0.504$ ó 50.4%

rada de 28% para 1988. En consecuencia el cálculo fácil sería un costo del $12.5 + 5 + 28) = 45.5\%$. Esta forma de cálculo ni como aproximación podría considerarse válida por cuanto, como se observa en el cuadro 5, el verdadero costo sería, en este caso hipotético, del 50.4%, es decir un mayor costo del 4.9%.

Aunque el cálculo precedente, incluido en el cuadro 5, es bastante sencillo de efectuar, es persistente la práctica de estimar el costo de las deudas externas mediante la suma de porcentajes sin que tengan correspondencia al mismo origen.

En síntesis se puede concluir, que durante el período de sobre-valoración del peso, con respecto al dólar, los riesgos de cambio y sus efectos en los proyectos se planificaban, seguramente, con relativa facilidad. La situación actual es contraria según las últimas cifras del cuadro 2, y será por lo tanto de imperiosa necesidad estar atentos al comportamiento de la inflación doméstica y aquella del sector externo v. gr. la de los Estados Unidos a fin de lograr la objetividad necesaria en la estimación de las más probables tasas de devaluación y cuya presencia en la planeación de los proyectos de inversión, que así lo requieran, pudiera tener efectos decisivos y relevantes.