

CAPITULO V

ESTUDIO FINANCIERO

En la actualidad las familias de ingresos medios y bajos están obligadas por reglamentaciones inadecuadas y falta de financiamiento a construir sus viviendas ineficiente y gradual. Pueden producir estructuras de relativa buena calidad, pero tienen problemas importantes para obtener tenencia segura, abastecimiento de agua, saneamiento y otros servicios que, individualmente no pueden proporcionarse a sí mismos.

Hay una causalidad circular entre suministro de tenencia, los terrenos urbanizados y el aumento del ahorro familiar. En la actualidad la mayor parte de este ahorro es movilizadado a través de las instituciones financieras reguladas; cuando aumentan las oportunidades de inversión, el financiamiento de la vivienda estimula el crecimiento de un sector que genera entre el 15% y el 30% del total de las inversiones cada año y es el principal generador de los empleos que requieren destreza de nivel medio y baja y solo un monto limitado de divisas en comparación con otros sectores de inversión.

5.1. Financiamiento Institucional de la Vivienda

Los diferentes tipos de instituciones a nivel nacional para la promoción de la vivienda tiene tanto, programas de construcción de vivienda nueva como programas de financiamiento, ya sea para la adquisición de las viviendas construidas o en forma de créditos para construir vivienda en terreno propio, adquirirla de terceros, mejorarla o redimir pasivos.

En el caso del FONHAPO puede afirmarse que, por los amplios pasos inherentes a este mercado financiero, la inflación ocasionó que la recuperación real de los créditos fuese disminuyendo progresivamente, impactando negativamente la disponibilidad de fondos para continuar expandiendo sus programas. Esta situación provocó que la demanda la disponibilidad de recursos disponibles para el Estado de Puebla desapareciendo sus instalaciones que tenían hasta 2005, absorbiendo los créditos y solicitudes de financiamiento el Fideicomiso Fondo Nacional de Habitaciones Populares, ubicado en el Estado de México. Esto ha llevado a la erosión de los recursos financieros y a la ampliación involuntaria de los subsidios implícitos. A partir de entonces, las tasas de interés de sus créditos se ajustan de acuerdo con la inflación.

El problema no radica en financiar las viviendas sino en los servicios de infraestructura básica, saneamiento que constituyen la primera prioridad en relación con la construcción misma. La modalidad de inversión progresiva y la amplia variedad de métodos utilizados en el sector no estructurado para movilizar recursos, conducen al problema fundamental del financiamiento, no obstante el FONHAPO tiene programado para 2005 el otorgamiento de 13 mil 403 créditos para vivienda, de las cuales el 80% corresponden al programa de vivienda progresiva y el 20% restante al mejoramiento de vivienda y otros tipos de créditos. El programa generará 47 mil 008 empleos directos y una inversión de \$349.20 millones de pesos.

5.2. El Ahorro Familiar

En México, las Unidades Familiares proporcionan entre el 40% y el 60% del ahorro nacional y el resto proviene de las empresas comerciales o el sector público; siendo la vivienda una de las primeras prioridades de las unidades familiares y la razón principal para el ahorro incluso en las familias muy pobres. Las encuestas de los beneficiarios de los proyectos de vivienda para los hogares de bajos ingresos que obtuvieron sus viviendas en virtud de convenios de compra a plazos, muestran que pudieron movilizar un monto importante de recursos para los pagos iniciales a través de transferencias inter familiares y que los esquemas de consumo se modificaron significativamente a fin de cumplir con los pagos mensuales.

Ahorros propios	43%
Préstamos de amigos y parientes	40%
Préstamos de Bancos	6%
Retiros de Fondos de Previsión	4%
Obsequios	3%
Hipoteca o ventas de propiedades	4%

<u>Gastos</u>	<u>Porcentaje del ingreso</u> <u>6 meses antes de la</u> <u>compra</u>	<u>Porcentaje del ingreso</u> <u>6 meses después de la</u> <u>compra</u>
(1) Alimentos	63.8	56.8
(2) Educación, vestido, activ. Recreativas.	30.4	19.0

(3) Alquiler o pago mensual.	5.8	6.3
(4) Ahorros	Cero	6.3

Estos datos demuestran que en condiciones muy adversas, el deseo de ser propietario, junto con el cambio social ascendente que ello supone, puede ser un poderoso aliciente al ahorro (Renaud:1994.52).

En este capítulo se maneja la Metodología para la realización del Estudio Financiero y para darle mayor claridad se desarrolla paralelamente el estudio de un caso hipotético, planteado en términos paramétricos. Dentro de la metodología de la evaluación de proyectos de inversión, hasta este punto deben haberse desarrollado el Estudio de Mercado y el estudio Técnico.

El Estudio de Mercado determina que existe una demanda real de vivienda en la ciudad de Puebla. El Programa de desarrollo Urbano de la Ciudad de Puebla (1994:89) indica que en dicha ciudad y para el período 1997-2010 existe un requerimiento de 106,049 viviendas por incremento de población y 67,652 viviendas por déficit acumulado, dando un total de 173,701 acciones de vivienda. Además, hay clientes potenciales (han firmado solicitando un financiamiento con crédito con el FOHAPO).

No existe ningún impedimento de tipo técnico para la realización del proyecto, lo que resulta evidente por la proliferación de este tipo de edificaciones, teniendo además como marco de referencia los capítulos 3 y 4 , en términos de describir el funcionamiento del FONHAPO, capítulo 3 y el Estudio Técnico en sí llevado a cabo en el capítulo 4.

Con el Estudio Financiero se busca determinar el monto de los recursos monetarios necesarios para la realización del proyecto completo, así como definir los indicadores que servirán de base para la Evaluación de la Viabilidad Financiera respectiva.

5.3. Esquema del Estudio Financiero

Identificación del paquete de vivienda

Definición de los Costos

Inversión Inicial Total: Fija y Diferida

Calendario de inversión

Depreciaciones de Inversiones

Capital de Trabajo
Punto de Equilibrio
Costo de Capital o Tasa de Rendimiento Mínima Aceptable
Financiamiento. Tabla de pago de la deuda
Estado de Resultados Pro-Forma
Balance General Inicial (Basado en Baca, 1995:133-177).

5.3.1. Identificación del Paquete de Vivienda

El Proyecto de Vivienda Progresiva consta de 10 viviendas de interés social, tipo unifamiliar (lotes de 102 m² cada uno), en su primer nivel se tiene: sala - comedor, cocina, dos recámaras y un baño completo, con dimensiones mínimas y acabados en bloc, yeso y pintura. Se encuentra formando unidades colectivas con dos accesos, uno para la vivienda y otro para la comercialización de sus productos. En estas unidades se contará con un área verde, destinando un espacio público en los cuales se alojará un taller bodega para la elaboración de sus artesanías; encontrando se físicamente ubicado en el terreno denominado “La Meza”, en la Junta Auxiliar de San Felipe Hueyoltlipan, Puebla.

5.3.2. Definición de los costos

Considerando la evaluación de un proyecto, el costo es un desembolso en efectivo o en especie hecho en el pasado (costo hundido), en el presente (inversión), en el futuro (costo proyectado) o en forma virtual (costo de oportunidad, depreciación y amortización).

En la industria de la construcción, los costos pueden dividirse en cuatro grandes grupos:

1. Producción. Material, mano de obra, herramienta y equipo.
2. Administración. Despacho y obra. Incluye mantenimiento, depreciación y amortización.
3. Ventas. Incluye promoción y venta.
4. Financiamiento. Se refiere al costo del dinero obtenido en préstamo a corto plazo (crédito puente) para la construcción. Los intereses se pagan mensualmente, mientras que el principal se paga cuando se realizan las individualizaciones de créditos de los cooperativistas.

5.3.3. Inversión inicial total: fija y diferida

Para Horngren (1991:135) la inversión inicial es la adquisición de todos los activos fijos y diferidos necesarios para iniciar las operaciones de la empresa, con excepción del capital de trabajo.

5.3.4. Depreciaciones y amortizaciones

La depreciación se refiere al cargo anual que se realiza para recuperar la inversión en un activo fijo. La amortización es un cargo anual que se realiza para recuperar la inversión en un activo diferido. Al tratarse de un costo virtual, se aumentan los costos totales y se pagan menos impuestos (se usa el método de depreciación en línea recta).

5.3.5. Capital de trabajo

En términos contables, el capital de trabajo es la diferencia entre el activo circulante y el pasivo circulante. Desde el punto de vista práctico, se refiere al dinero necesario para empezar a trabajar y evitar la escasez de efectivo; este dinero se considera a parte de los activos fijo y diferido.

De acuerdo a Horngren (1991:150-152), los activos circulantes incluyen efectivo, cuentas y documentos por cobrar, gastos pagados por adelantado e inventarios. Los pasivos circulantes incluyen: cuentas y documentos por pagar, sueldos por pagar, ingresos no devengados e intereses por pagar

5.3.6. Punto de Equilibrio

Se refiere al nivel de producción donde los ingresos por ventas son iguales a la suma de costos fijos y costos variables. Define la producción mínima necesaria para no tener pérdidas, aún cuando el Proyecto no deje utilidad. A menores costos fijos se alcanza más rápidamente el punto de equilibrio; en México esta herramienta es poco práctica para fines de evaluación. Lo anterior se debe a que: el punto de equilibrio cambia al cambiar los costos usados para su cálculo; en ocasiones resulta difícil definir exactamente los costos fijos y los variables; y no es una herramienta de evaluación económica, al no considerar la inversión inicial que da origen a los beneficios calculados.

5.3.7. Costo de Capital

Para realizar este proyecto, la empresa contará con capital de varias fuentes: promotor del proyecto, instituciones de crédito, antes de recibir el pago de su trabajo. Cada uno de los participantes tiene un costo de capital propio y al reunirlos para este proyecto, surgirá un nuevo costo de capital. Este costo de capital representa la tasa de rendimiento mínima aceptable o TREMA e indica la tasa mínima que debe ganar el proyecto para poder pagar los intereses de todos los capitales aportados.

De acuerdo a Baca (1995:146), la TREMA de referencia no debe ser la máxima tasa de interés ofrecida por los bancos en inversiones a plazo fijo, ya que en este caso siempre habrá una pérdida neta

del poder adquisitivo debido a la inflación. Además, puede decirse que la inversión bancaria no tiene riesgo.

5.3.8. Financiamiento. Tabla de Pago de la Deuda.

Para este Programa de Vivienda, la estructura del capital, considera que el promotor aporta el 38.89% del Precio de Venta, mientras que solicitan un préstamo bancario por el 61.11% del Precio de Venta, a tasas de mercado.

El procedimiento para calcular el pago consiste en: seleccionar la forma de pago del préstamo y calcular la tabla de pago de intereses y capital de la deuda. De acuerdo a Baca (1995:149-150), existen cuatro formas generales de pago:

1. Pago de capital e intereses al final del último periodo.
2. pago de interés al final de cada período y de interés y todo el capital al final del último periodo (este es el esquema seleccionado en el proyecto).
3. Pago de cantidades iguales al final de cada periodo.
4. Pago de intereses y una parte proporcional del capital al final de cada uno de los periodos del préstamo.

5.3.9. Estado de Resultado Pro-Forma

El objetivo del análisis del Estado de Resultados es el de calcular la utilidad neta y los flujos netos de efectivo del proyecto; se le llama proforma porque proyecta los resultados financieros esperados, generalmente a cinco años (Baca, 1995:144).

El Estado de Resultados Pro-Forma resume todas las tablas realizadas en este capítulo y es el resultado final del Estudio Financiero.

5.3.10. Balance General Inicial

La función del Balance General es definir el valor real de una empresa en un momento dado. En México, es práctica común el revalorizar los activos anualmente de acuerdo a la inflación del año anterior. Realizar un Balance General Inicial en la Evaluación de un Proyecto posiblemente sí revele el valor real de la empresa en el momento de inicio de sus operaciones, dado que los datos presentados son muy recientes (Baca, 1995:152).

Este documento sirve para realizar una evaluación financiera de la empresa. En el caso del Programa de Vivienda Progresiva de Interés Social, la planeación financiera es la parte más importante y un análisis financiero adecuado permite detectar posibles problemas en un proyecto.

5.4. Formulación del Estudio Financiero

A partir de la información proporcionada en la identificación del Programa de Vivienda y en base a porcentajes e indicadores aceptados dentro del medio de la Promoción de Vivienda para el FONHAPO, se desarrolla la etapa de formulación del Estudio Financiero. Cabe mencionar la importancia de esta etapa ya que una formulación deficiente producirá resultados irreales, sobre los que se tomarán decisiones de inversión caras.

