

INVERSIONES / EVALUACIÓN DE PROYECTOS

VAN, TIR y payback: evaluar inversiones sin errores

Toda inversión compite por el mismo capital escaso. VAN, TIR y payback existen para comparar esas alternativas con la misma vara.

Qué mide cada indicador

VAN — Valor Actual Neto

Cuánto valor crea el proyecto, en plata de hoy. Trae los flujos futuros al presente con una tasa de descuento y les resta la inversión inicial. VAN positivo: el proyecto rinde más que el costo del capital. Es el criterio rey: mide valor en moneda, no en porcentaje.

TIR — Tasa Interna de Retorno

El rendimiento porcentual implícito del proyecto. Es la tasa que hace el VAN igual a cero. Se acepta el proyecto si la TIR supera el costo del capital. Intuitiva, pero con trampas cuando se la usa sola.

Payback — Período de recupero

Cuánto tarda en volver la plata. No mide rentabilidad: mide exposición al riesgo y a la liquidez. Útil como filtro complementario; insuficiente como criterio único.

Los cinco errores más comunes

- 1. Decidir solo por payback.** Ignora el valor tiempo del dinero y todo lo que el proyecto genera después del recupero. Un proyecto que devuelve la inversión en 18 meses y muere ahí puede ser peor que uno que tarda 3 años y genera flujos por 10.
- 2. Elegir por TIR entre proyectos de distinta escala.** Una TIR de 45% sobre una inversión chica puede crear mucho menos valor que una de 25% sobre una inversión grande. Entre proyectos mutuamente excluyentes, manda el VAN.
- 3. Usar una tasa de descuento arbitraria.** La tasa debe reflejar el costo de capital del negocio y el riesgo del proyecto. Subestimarla infla el VAN y aprueba proyectos que destruyen valor.
- 4. Mezclar flujos nominales con tasas reales (o al revés).** El error clásico en inflación. Flujos nominales se descuentan con tasa nominal; flujos en moneda constante, con tasa real. Mezclarlos distorsiona el resultado por completo.
- 5. Olvidar el capital de trabajo y los flujos incrementales.** El proyecto se evalúa por los flujos que agrega o quita al negocio —incluyendo inventarios y cuentas por cobrar que exige crecer—, no por su contabilidad aislada.

indicadores, una sola lectura: el VAN decide, la TIR comunica el rendimiento y el payback dimensiona el riesgo de liquidez. Ninguno reemplaza a los otros dos.

Criterio estándar en finanzas corporativas (Brealey, Myers & Allen)

Cómo comparar proyectos con la misma vara

Todos los proyectos que compiten por capital deberían evaluarse con la misma moneda (constante o nominal, pero una sola), la misma tasa base ajustada por riesgo, el mismo horizonte y los mismos supuestos macro. Y siempre con escenarios: un VAN que solo es positivo en el escenario optimista no es un proyecto, es una apuesta.

Para una PyME, este marco profesionaliza además la conversación con bancos e inversores: presentar flujos incrementales, tasa justificada y sensibilidad cambia la calidad del diálogo —y muchas veces, el costo del financiamiento.

«La TIR enamora, el payback tranquiliza; pero el que paga los sueldos es el VAN.»

Fuentes: Brealey, Myers & Allen, Principles of Corporate Finance (13.ª ed.); Damodaran, Applied Corporate Finance; Graham & Harvey, JFE (2001).

¿Tenés una inversión en carpeta y querés evaluarla con criterio?
En ADN modelamos tus proyectos con VAN, TIR y escenarios de sensibilidad.
www.analyticadenegocios.com