	<b>INSTITUTO COSTARRICENSE DE ELECTRICIDAD GERENCIA DE FINANZAS</b>		Código: <b>28.00.001.2014</b>
	<b>Política Corporativa para la Evaluación Financiera de Proyectos de Inversión</b>		Versión: <b>4</b>
Solicitud de cambio N°: 3	Elaborado por: <b>Gerencia de Finanzas</b>	Aprobado por: <b>Consejo Directivo</b>	Página <b>1 de 26</b>
			Rige a partir de <b>Ver página 25</b>

## TABLA DE CONTENIDO

0	INTRODUCCIÓN .....	2
1	PROPÓSITO .....	2
2	ALCANCE .....	3
3	DOCUMENTOS APLICABLES .....	3
4	TÉRMINOS .....	4
5	ABREVIATURAS .....	14
6	RESPONSABILIDADES .....	14
7	POLÍTICA .....	18
7.1	Principios generales .....	18
7.2	Fase Formulación y evaluación .....	20
7.3	Fase Proyecto o épica .....	23
7.4	Fase Operación .....	23
8	VIGENCIA .....	25
9	DEROGATORIA .....	25
10	CONTROL DE CAMBIOS .....	25
11	CONTROL DE ELABORACIÓN, REVISIÓN Y APROBACIÓN .....	26

	<b>Política Corporativa para la Evaluación Financiera de Proyectos de Inversión</b>	<b>Código</b> <b>28.00.001.2014</b>	
		<b>Página</b> <b>2 de 26</b>	<b>Versión</b> <b>4</b>

## 0 INTRODUCCIÓN

Ante acciones emprendidas como la creación de nuevos negocios y oportunidades de crecimiento, tanto en el ámbito nacional como internacional, la evaluación financiera de proyectos de inversión se ha convertido en una actividad fundamental para procurar el cumplimiento de metas financieras, en la medida en que se busca invertir en iniciativas que resulten rentables a la Institución, o bien, que aseguren beneficios por ahorros, así como que permitan mitigar pérdidas a nivel de mercado es decir inversiones para fidelizar clientes, retener ingresos o mitigar el impacto de eventuales pérdidas de mercado frente a la competencia con otras soluciones tecnológicas, facilitar la promoción de soluciones que permitan promocionar la atracción de inversiones en nuevas áreas de actividad económica para promocionar demandas incrementales.


En el año 2007 la Gerencia de Finanzas del ICE (en adelante GF del ICE) emitió la primera circular, en la cual se establecieron los requisitos mínimos que debían cumplir las dependencias al remitir sus estudios de factibilidad financiera, para la obtención del entonces dictamen financiero por parte de esta área. En el año 2014 se emitió la primera versión de esta Política, donde se amplió el marco normativo y conceptual sobre la evaluación financiera de proyectos de inversión en el ICE, extendiendo su aplicación a nivel corporativo en versiones posteriores.

Con este antecedente, queda clara la responsabilidad histórica de la GF del ICE en la emisión del dictamen financiero para la evaluación financiera de proyectos de inversión, sin embargo, su responsabilidad ha trascendido a un alcance mayor, al incorporar la construcción de las evaluaciones financieras de proyectos de inversión a nivel institucional como nuevo rol de esta Gerencia. Esto conlleva también responsabilidades adicionales en temas relacionados, tales como la determinación de la tasa de costo de capital, definición de premisas económicas, así como la referencia de condiciones financieras indicativas en los casos que se incluya financiamiento con deuda. Asimismo, se mantiene la responsabilidad de la emisión del dictamen financiero corporativo no vinculante para ciertos casos de negocio o estudios de prefactibilidad y/o factibilidad de las Empresas del ICE según se define en esta política.

La presente política reafirma el rol rector de la GF del ICE en la materia, mediante la definición conceptual y metodológica según las mejores prácticas para los estudios de factibilidad financiera en iniciativas de proyectos, así como también al realizar la evaluación en las fases de proyecto y de operación.

## 1 PROPÓSITO

Definir los lineamientos generales con respecto a la elaboración y metodología aplicable a los estudios para determinar la factibilidad financiera de proyectos de inversión, en sus diferentes fases del ciclo de vida.

	<b>Política Corporativa para la Evaluación Financiera de Proyectos de Inversión</b>	<b>Código</b> <b>28.00.001.2014</b>	
		<b>Página</b> <b>3 de 26</b>	<b>Versión</b> <b>4</b>

## 2 ALCANCE

Esta política es aplicable para todas las dependencias responsables en la GF del ICE y las áreas financieras de las Empresas del ICE, que participan en la construcción de las evaluaciones financieras de proyectos de inversión, en sus diferentes fases. Será aplicable también a las épicas, programas y trenes cuando se solicite a la GF del ICE y a las áreas financieras de las Empresas del ICE y se determine la procedencia de la evaluación financiera.

Se aplica para todos aquellos proyectos de inversión del ICE y sus Empresas, tanto a nivel nacional como internacional, sean de empresa en marcha y empresa nueva, en sus distintas fases, a saber: formulación y evaluación, proyecto o épica<sup>1</sup> y operación.


Se exceptúan de la aplicación de esta Política: los proyectos sociales, los proyectos de continuidad de negocio, los proyectos para atender la oferta de productos y servicios no regulados, así como también el caso de inversiones que no forman parte de un proyecto. Para todos estos casos se debe acatar la normativa específica que les sea aplicable.

Quedan por fuera del alcance de esta Política, la evaluación de los proyectos bajo un enfoque económico social, mismo que deberá seguir el lineamiento correspondiente a nivel institucional emitido por el área competente.

## 3 DOCUMENTOS APLICABLES

CÓDIGO	NOMBRE DEL DOCUMENTO O REGISTRO
<b>Ley N°8660</b>	Ley de Fortalecimiento y Modernización de las Entidades Públicas del Sector Telecomunicaciones
<b>Ley N°8292</b>	Ley General de Control Interno
<b>N/A</b>	Reglamento Interno de Contratación Administrativa ICE. Artículo 6, 13, inciso d.5: Estudio Económico Financiero
<b>35.00.001.2011MC</b>	Reglamento de Alianzas Estratégicas y otras formas de asociación empresarial
<b>38.00.005.2011</b>	Reglamento Corporativo de Organización (RCO)
<b>28.00.006.2011</b>	Política de Tesorería
<b>28.01.000.2010</b>	Políticas Contables
<b>38.00.002.2010 MC</b>	Política para la Gestión del Portafolio y sus componentes Grupo ICE
<b>24.00.045.2005</b>	Política para la formulación de precios y tarifas de los productos del sector de telecomunicaciones

<sup>1</sup> Según lo establecido en el modelo API, esta fase se denomina "proyecto o épica". Sin embargo, este documento normativo es aplicable a proyectos de inversión.

	<b>Política Corporativa para la Evaluación Financiera de Proyectos de Inversión</b>	<b>Código</b> <b>28.00.001.2014</b>	
		<b>Página</b> <b>4 de 26</b>	<b>Versión</b> <b>4</b>

<b>38.01.001.2006 MC</b>	Política Corporativa de Gestión Integral del Riesgo y Continuidad del Negocio
<b>75.00.001.2015</b>	Procedimiento para la Gobernanza Corporativa del Portafolio (GCP)
<b>75.00.002.2015</b>	Procedimiento para la Gestión de Programas o Trenes ágiles (GPrT)
<b>75.00.003.2015</b>	Lineamiento para la Selección y Clasificación de Componentes (SCC)
<b>20.00.001.2005</b>	Procedimiento para la Gestión de Proyectos o Épicas (GPE)
<b>75.00.001.2021</b>	Procedimiento para el seguimiento y control corporativo durante la fase de proyectos o épicas (SCCFPE)
<b>75.00.002.2021</b>	Procedimiento para el seguimiento y control corporativo durante la fase de operación (SCCFO)
<b>75.00.003.2021</b>	Procedimiento para el seguimiento y control Corporativo de Proyectos y Épicas Aprobados por Consejo Directivo (SCCPEACD)

#### 4 TÉRMINOS

**Alta Gerencia del ICE y sus empresas<sup>2</sup>:** es la responsable del proceso de planeamiento, organización, dirección y control de los recursos organizacionales para el logro de los objetivos establecidos por el Órgano de Dirección. Incluye a los funcionarios que, por su función, cargo o posición, intervienen o tienen la posibilidad de intervenir en la toma de decisiones importantes dentro de la entidad. En el caso del ICE corresponde al Presidente Ejecutivo, Gerente General y sus Gerentes, en el caso de las empresas al Gerente General.


**Análisis de riesgo financiero:** es el estudio de la probabilidad de que ocurra un evento no deseado y su posible impacto, con el cual se afecten los resultados financieros del proyecto de inversión.

**Beneficio – costo:** mide la relación que existe entre los beneficios netos descontados y los costos netos descontados (incluyendo la inversión) de una determinada iniciativa o proyecto.

**Beneficio financiero:** corresponde al beneficio monetizable (cuantificable) bajo la perspectiva incremental, pertinente y atribuible al proyecto de inversión.

**Beneficio por ahorro en costos:** se refiere al efecto financiero de reducción en la estructura de costos actual del negocio, sobre una base efectiva, a partir de la puesta en operación del proyecto de inversión.

<sup>2</sup> Acuerdo SUGEF 16-16 Reglamento sobre Gobierno Corporativo.

	<b>Política Corporativa para la Evaluación Financiera de Proyectos de Inversión</b>	<b>Código</b> <b>28.00.001.2014</b>	
		<b>Página</b> <b>5 de 26</b>	<b>Versión</b> <b>4</b>

**Beneficio por costos evitados:** se refiere a la estimación de un beneficio medible en términos financieros (asociado a la implementación del proyecto de inversión), por la evitación de un costo que aún no se presenta para la empresa o negocio y que deben ser estimados y sustentados por las Gerencias del ICE y las áreas técnicas de las Empresas del ICE con base en criterios objetivos, proporcionales y razonables.

**Beneficio por evitación de pérdida en ingresos:** se refiere a los ingresos que se estima se pueden asegurar, bajo la premisa de una correlación directa con la implementación de la inversión; dicho de otra forma, son los ingresos que se podrían perder si no se realiza la inversión. Dichos beneficios deben ser estimados y sustentados mediante un estudio robusto de mercado que incluya la base probabilística.

**Capital de trabajo:** corresponde a los recursos financieros necesarios para iniciar la etapa de operación del proyecto. Este monto de capital de trabajo deberá cubrir los costos mínimos durante los primeros meses de operación del proyecto, especialmente cuando se está ante un proyecto de inversión de creación de nueva empresa.


**Caso de negocio:** constituye uno de los elementos de decisión básicos que contribuye a determinar si existen elementos suficientes que determinen la viabilidad de un producto o servicio, e incursionar en determinada línea de negocio o componente. El caso de negocio incluye un formulario o documento que luego de una serie de supuestos, análisis y evaluaciones, proyecta resultados e indicadores de negocio probables en términos de: deseable (por el cliente), factible (en cuanto a la capacidad de hacerse) y viable (en términos de sostenibilidad), derivados de una propuesta o iniciativa.

**Centros de servicio:** se refiere a las unidades técnicas especializadas que realizan labores no sustantivas o de apoyo a los negocios, tales como Gestión Inmobiliaria, Gestión Seguridad Institucional, entre otros. Los costos en que incurren se distribuyen a las diferentes áreas o procesos beneficiarios, de acuerdo con la metodología oficial de costeo por actividad.

**Certificación de premisas e insumos:** se refiere a la evidencia documental, sea mediante el caso de negocio, oficio o correo electrónico, por parte de la dependencia técnica donde se evidencie el criterio técnico exhaustivo del negocio respecto de la estimación y justificación de la variable en análisis.

**Ciclo de vida:** es el conjunto de actividades que se pueden agrupar en una serie de fases y etapas para facilitar la gestión de un Portafolio y sus componentes.

**Componente:** son esfuerzos que son gestionados a través del portafolio. Estos componentes pueden ser llamados como: programas o trenes, proyectos, o épica y la

	<b>Política Corporativa para la Evaluación Financiera de Proyectos de Inversión</b>	<b>Código</b> <b>28.00.001.2014</b>	
		<b>Página</b> <b>6 de 26</b>	<b>Versión</b> <b>4</b>

evaluación posterior<sup>3</sup>, los que para ser incorporados al Portafolio respectivo deberán ser previamente seleccionados y autorizados.

**Coordinador de formulación:** persona responsable de formular y certificar la información de los estudios operativos, técnicos, comerciales y legales, que son entregados al gestor de evaluación económico – financiera. Una vez integrados los resultados de todos los estudios en un caso de negocio, se debe determinar si el negocio o idea de proyecto se puede hacer o no hacer, cuáles son las condiciones ideales para realizarlo y cómo podrían solucionarse las dificultades que se puedan presentar. Este rol puede tener una participación en la fase de formulación y evaluación, fase de proyecto o épica y fase de operación según se requiera, y llega a sustituir lo que antes se conocía como Coordinador de Estudios Previos.


**Costo anual equivalente:** el costo anual equivalente, cuyo acrónimo es CAE, es una medida que pretende expresar todos los costos de un proyecto igual por un año; para lo cual se utilizan métodos de descuento. Se utiliza para comparar alternativas que producen el mismo resultado o beneficios, pero que difieren en su costo. Se escogerá la alternativa de menor costo anual. Se obtiene a partir del valor actual de costos (VAC). Se debe indicar en unidades monetarias.

**Datos reales:** se refiere a la información histórica suministrada por fuentes oficiales y registrada para rubros financieros institucionales tales como: ingresos, inversiones, OPEX, entre otros; así como en el caso de variables externas tales como: tipo de cambio, inflación, entre otras, durante la fase de operación.

**Desinversión:** se refiere a la decisión de reducción, retiro o liquidación de inversiones ya materializadas en la empresa, sea por motivos financieros, estratégicos o de otra índole. Esta decisión aplicaría por ejemplo para líneas de negocio o empresas que no generan los rendimientos esperados, activos ociosos o que están generando pérdidas, operaciones de venta de divisiones de negocio no rentables o que no son parte del giro de negocio principal de la empresa.

**Dictamen financiero corporativo:** es el documento oficial que emite la GF del ICE, donde se expresa el criterio financiero u opinión no vinculante y apegado a la metodología oficial definida, con respecto a los casos de negocio o estudios de prefactibilidad y/o factibilidad de las Empresas del ICE, cuyo rango de valoración sea mayor a 7, según lo establecido en la Matriz para la clasificación (F02-75.00.003.2015), en la hoja de cálculo “Parte A (Formulación y evaluación)”, instrumento perteneciente al modelo API.

<sup>3</sup> Se refiere a la evaluación del resultado del proyecto finalizado, la cual se realiza en fase de operación.

	<b>Política Corporativa para la Evaluación Financiera de Proyectos de Inversión</b>	<b>Código</b> <b>28.00.001.2014</b>	
		<b>Página</b> <b>7 de 26</b>	<b>Versión</b> <b>4</b>

**Empresa en marcha:** se refiere a la categoría de proyecto de inversión, la cual aplica dentro de la misma dinámica empresarial. En este caso, para la evaluación financiera se deben considerar flujos de inversión, de costos y gastos de operación y de ingresos, con las siguientes condiciones: ser flujos líquidos de dinero, esperados en el futuro, no incurridos, diferenciales o incrementales, pertinentes y con la cuantificación del costo de oportunidad.

**Empresas propiedad del ICE<sup>4</sup>:** son entes públicos, organizados como sociedades anónimas o de otro tipo, con personería jurídica independiente, reguladas por el derecho privado. Son Radiográfica Costarricense Sociedad Anónima, la Compañía Nacional de Fuerza y Luz, Gestión Cobro Grupo ICE Sociedad Anónima y las demás empresas en las cuales el ICE posee una participación no menor que el 51% del capital accionario.

**Empresa nueva:** se refiere a la categoría de proyecto de inversión, la cual aplica cuando se considera la creación o adquisición de nuevas empresas o patrimonios autónomos. En este caso, para la evaluación financiera se deben considerar flujos de inversión, de costos y gastos de operación y de ingresos, sobre la base de estructura financiera completa de la empresa, con las siguientes condiciones: ser flujos líquidos de dinero, esperados en el futuro y con la cuantificación del costo de oportunidad.

**Épica:** es un esfuerzo para lograr uno o varios productos mínimos viables (PMV) mediante entregas continuas de valor incremental a los clientes. Debe estar alineado con la Estrategia Grupo ICE y haber sido autorizado en un Portafolio.


**Estudios previos:** documento utilizado (estudio de prefactibilidad, estudio de factibilidad y caso de negocio) para establecer la validez de los beneficios de un proyecto, que carece de una definición suficiente y que se usa como base para la autorización de otras acciones posterior a la fase de formulación y evaluación.

**Evaluación económica - social:** es el estudio que se elabora a los proyectos con el fin de medir la contribución y los aportes que dan al crecimiento económico y al bienestar social de un país. Se parte de la evaluación financiera y se transforman los precios de mercado en precios sociales o sombra.

**Evaluación financiera:** es un estudio que permite determinar el grado de rentabilidad financiera de los proyectos y con base en esta información, tomar la mejor decisión entre

---

<sup>4</sup> La presente Política aplica para empresas que operan y dan servicios en el mercado, razón por la cual se omite la inclusión de CRICSA, empresa que, si bien se encuentra activa ante el Ministerio de Hacienda por su condición de propietaria del 50% de las acciones de RACSA, no tiene operaciones en el mercado; resulta importante aclarar que el ICE es el dueño del 100% de las acciones de RACSA, 50% de manera indirecta a través de CRICSA y 50% de forma directa. Igualmente, no se incluye Cable Visión de Costa Rica en virtud de que cedió las operaciones al ICE.

	<b>Política Corporativa para la Evaluación Financiera de Proyectos de Inversión</b>	<b>Código</b> <b>28.00.001.2014</b>	
		<b>Página</b> <b>8 de 26</b>	<b>Versión</b> <b>4</b>

las diferentes alternativas de inversión. El entregable es un informe de evaluación financiera.

**Evaluación financiera intermedia:** se refiere a la evaluación financiera en fase de proyecto o épica, cuando aplique un control de cambios, un plan de ajuste o recuperación o una cancelación, que se activa a partir de la consideración de los niveles de alertas según el modelo API<sup>5</sup> pertinente, bajo los siguientes criterios: Aplicación metodológica, Índice Rendimiento del costo (IRC), Índice Rendimiento del Tiempo (IRT), Controles de cambios aplicados y Nivel de riesgo residual. Dicha evaluación consistirá en una nueva factibilidad financiera para el proyecto de inversión, considerando las principales variaciones constatadas en cuanto al desempeño del proyecto en esta fase, así como de variables financieras clave; que pongan en riesgo el resultado financiero positivo que avaló el inicio de obras en este caso.

**Evaluación financiera posterior:** se refiere a la evaluación financiera del resultado del proyecto o épica finalizado. Esta evaluación se elabora una vez que se activen las alertas correspondientes según la normativa y metodología definida por el modelo API pertinente (Procedimiento para el seguimiento y control corporativo durante la fase de operación) o cuando de previo en el caso de negocio se haya definido un plazo para dicha evaluación; y se toma en consideración el desempeño financiero respecto a lo formulado o planificado en la línea base del proyecto.

**Evaluación posterior:** consiste en analizar durante la fase de operación, en qué medida los resultados de los proyectos o épicas finalizados o descontinuados respectivamente responden a las variables o beneficios identificados durante la fase de formulación y evaluación.


**Factibilidad financiera:** es aquella que permite determinar, mediante la comparación de los beneficios y los costos estimados de un proyecto, si es rentable, desde el punto de vista financiero, la inversión que demanda su implementación.

**Fase formulación y evaluación:** es la fase en que se formula y evalúa una intención o iniciativa para determinar su viabilidad, esto a través del desarrollo del caso de negocio y los respectivos datos de factibilidad que lo sustenten. El caso de negocio se elabora de manera transversal a lo largo de esta fase, hasta que la información contenida en este documento permita tomar una decisión. A efectos de un “Portafolio de Inversión”, esta fase se conoce como fase de pre inversión.

**Fase proyecto o épica:** es la fase en que se realizan las acciones correspondientes al método de gestión autorizado para el proyecto o épica. Comprende las etapas de

<sup>5</sup> Procedimiento para el seguimiento y control corporativo durante la fase de proyectos o épicas (75.00.001.2021)



	<b>Política Corporativa para la Evaluación Financiera de Proyectos de Inversión</b>	<b>Código</b> <b>28.00.001.2014</b>	
		<b>Página</b> <b>9 de 26</b>	<b>Versión</b> <b>4</b>

Formalización, Planificación, Implementación y Cierre, donde esta última marca el fin de la fase proyecto/épica, para dar comienzo a la fase de operación. A efectos de un “Portafolio de Inversión”, esta fase se conoce como fase de inversión.

**Fase operación:** es la fase en que se analiza en qué medida las metas y variables alcanzadas por el componente, responden a los beneficios esperados en correlación con las expectativas previstas durante la fase de formulación y evaluación. Esta fase inicia a partir del momento en que un proyecto finalizado es recibido por la dependencia operativa correspondiente, según se norma en el modelo para la Administración de Proyectos Integral (API).

**Flujo de efectivo del proyecto:** se entiende por flujo de caja o flujo de fondos (en inglés *cash flow*). Comprende los flujos de entradas y salidas de caja o efectivo, que genera el proyecto al evaluarse en un sentido puro o con la inversión asumida mediante recursos propios, durante un período.


**Flujo de efectivo del inversionista:** se refiere al flujo de caja patrimonial, el cual se obtiene al deducir del flujo de proyecto, el efecto de la carga de intereses (neto de impuesto de renta) y amortización, para aquellos proyectos que incluyen deuda como parte de su estructura de capital.

**Gerencias del ICE:** de acuerdo con la normativa oficial se refiere a la GF, la Gerencia de Electricidad, Gerencia de Telecomunicaciones, la Gerencia de Transformación Tecnológica y la Gerencia de Operaciones y Logística, sin embargo, para efectos de esta Política, el término “Gerencias del ICE” no incluye a la GF, para la cual se definen responsabilidades específicas.

**Gestor de evaluación económico – financiera:** persona que, con base en la formulación realizada por el coordinador de formulación, es responsable de realizar un análisis exhaustivo de la evaluación económico – financiera, según sea el negocio o iniciativa en cuestión y además sopesar estos aspectos en términos de la sostenibilidad financiera. Este rol es de la GF y puede tener una participación en la fase de formulación y evaluación, fase de proyecto o épica y fase de operación según se requiera.

**Horizonte de evaluación:** representa el período, medido en semanas, meses o años, a partir del cual se realiza la evaluación del proyecto o iniciativa de negocio. Se mide en años nominales y calendario.

**Índice de deseabilidad:** es la relación que resulta de dividir los flujos positivos descontados entre los flujos de inversión inicial. Es un complemento o una extensión del VAN.

	<b>Política Corporativa para la Evaluación Financiera de Proyectos de Inversión</b>	<b>Código</b> <b>28.00.001.2014</b>	
		<b>Página</b> <b>10 de 26</b>	<b>Versión</b> <b>4</b>

**Informe de evaluación financiera:** documento oficial emitido por la GF del ICE donde se expresa el criterio financiero exhaustivo, relevante y vinculante al respecto de los principales resultados financieros, sensibilización y análisis de riesgo financiero sobre la evaluación financiera de un proyecto del ICE, en sus diferentes fases.

**Iniciativa de proyecto:** se refiere a cualquier nueva idea, es una hipótesis (o conjunto de hipótesis), esto significa que se debe validar por la Gerencia proponente antes de pensar en el desarrollo e implementación de ésta.


**Inversión:** erogación de recursos realizada por el ICE o sus empresas, de conformidad con la normativa vigente, hoy con la esperanza de recibir beneficios en el futuro. Se le conoce también como formación de capital.

**Inversiones no asociadas a proyectos:** son aquellas inversiones en activos productivos en un sentido económico que según los criterios definidos por el modelo API, no son categorizadas como proyectos y por tanto no ingresan al Portafolio de cada negocio.

**Línea base del proyecto:** se refiere al estudio previo (estudio de factibilidad o caso de negocio) elaborado en la fase de formulación y evaluación; o bien, al estudio actualizado con la justificación correspondiente de los cambios respecto al estudio previo, el cual haya sido evaluado por la GF del ICE o las áreas financieras de las Empresas del ICE.

**Modelo para la Administración de Proyectos Integral (API):** es el compendio de los siguientes documentos normativos, entre otros que los puedan complementar: 75.00.001.2015 Procedimiento para la Gobernanza Corporativa del Portafolio (GCP), 75.00.002.2015 Procedimiento para la Gestión de Programas o trenes ágiles (GPrT), 75.00.003.2015 Lineamiento para la Selección y Clasificación de Componentes (SCC), 20.00.001.2005 Procedimiento para la Gestión de Proyectos y Épicas (GPE), 75.00.001.2021 Procedimiento para el Seguimiento y Control Corporativo durante la fase de Proyectos y Épicas (SCCFPE), 75.00.002.2021 Procedimiento para el Seguimiento y Control Corporativo durante la fase de operación (SCCFO) y 75.00.003.2021 Procedimiento para el Seguimiento y Control Corporativo de Proyectos y Épicas Aprobados por Consejo Directivo (SCCPEACD).

**Opciones reales:** es una metodología novedosa en la evaluación de proyectos basada en el criterio de incertidumbre, mediante la cual se puede demostrar que los resultados de las inversiones pueden variar según la flexibilidad que tengan los ejecutivos en la toma de decisiones dentro de los proyectos. Esta valoración constituye una forma de determinar el valor de la flexibilidad en las actividades futuras.

	<b>Política Corporativa para la Evaluación Financiera de Proyectos de Inversión</b>	<b>Código</b> <b>28.00.001.2014</b>	
		<b>Página</b> <b>11 de 26</b>	<b>Versión</b> <b>4</b>

**Plan remedial:** documento por medio del cual se pretende llevar un resultado de un proyecto finalizado, a una ruta aceptable desde el punto de vista financiero y operativo, cuando se presenten niveles de alertas que así lo ameritan.

**Portafolio corporativo:** es una colección de índole corporativa de proyectos, épicas, evaluación posterior y programas o trenes ágiles, y la inclusión de los portafolios gerenciales, que se agrupan para agregar valor a la estrategia del Grupo ICE.

**Portafolio gerencial:** es una colección de proyectos, épicas, evaluación posterior y programas o trenes ágiles, de las Gerencias del ICE o Gerencias de las empresas del ICE o dentro de éstas, que se agrupan para agregar valor al negocio y a la estrategia del Grupo ICE.

**Programa o tren:** es un grupo de proyectos o épicas, respectivamente, y trabajos relacionados, cuya gestión coordinada genera mejores beneficios y control que no se obtendrían si se gestionaran individualmente. Bajo un concepto de agilidad escalable, se pueden realizar incrementos del programa, donde los beneficios planificados se obtienen con el esfuerzo sincronizado de las épicas.

**Proyecto:** es un esfuerzo temporal llevado a cabo para crear un producto, servicio o resultado único. Debe estar alineado con la Estrategia Grupo ICE y haber sido autorizado en un Portafolio.

**Proyecto corporativo:** se refiere al proyecto de inversión en el cual participa tanto el ICE como una o varias Empresas del ICE. También se refiere a proyectos de alcance institucional que impliquen sinergias entre Gerencias del ICE.

**Proyecto de continuidad del negocio:** son proyectos que implican inversión pero responden a fines operativos, de mantenimiento y soporte de negocio, los cuales no implican crecimiento de capacidad instalada. Su objetivo financiero es el aseguramiento de ingresos y también permiten cumplir con otros objetivos como la retención y fidelización de clientes, calidad del servicio, mitigación de pérdidas, aspectos legales y regulatorios, salud ocupacional, entre otros. Por su naturaleza, estos proyectos no necesariamente son generadores de valor a nivel financiero y se justifican fundamentalmente por beneficios de tipo intangible que responden a objetivos técnicos y comerciales del negocio.

**Proyecto de inversión:** son proyectos cuyo objetivo es generar rentabilidad económica – financiera, de tal forma que se asegure la recuperación de la inversión o recursos, en teoría escasos, para aumentar la riqueza de los accionistas, de la empresa o los beneficios del Estado. Se caracterizan por generar nuevos ingresos o beneficios por reducción de costos de operación, así como el caso de beneficios por costos evitados o

	<b>Política Corporativa para la Evaluación Financiera de Proyectos de Inversión</b>	<b>Código</b> <b>28.00.001.2014</b>	
		<b>Página</b> <b>12 de 26</b>	<b>Versión</b> <b>4</b>

beneficios por evitación de pérdidas en ingresos. Se clasifican en proyectos de inversión empresa en marcha y proyectos de inversión nueva empresa.

**Proyecto de productos y servicios no regulados:** son aquellos proyectos que se formulan para atender la oferta de productos y servicios no regulados a nivel institucional y corporativo.

**Proyectos sociales:** son aquellos proyectos cuyo fin es generar un efecto o impacto en el bienestar social. Generalmente en estos proyectos no se mide la rentabilidad financiera, sino que es más importante la medición de la sostenibilidad de los beneficios sociales, aun cuando finalice el periodo de ejecución del proyecto. En esta categoría se incluyen proyectos que:

- a) Persiguen un estricto interés público y social.
- b) Son importantes desde el punto de vista ambiental.
- c) Su evaluación responde más a un tipo económico – social o social (de impacto, resultados, entre otras).

**Recuperación:** se refiere a la acción de control recomendada en la fase de proyecto o épica, que implica el proceso por medio del cual se pretende llevar un proyecto o épica a una ruta aceptable desde el punto de vista del presupuesto, cronograma, calidad o resultado financiero. No se debe confundir con la recuperación de la inversión en términos financieros, lo cual se considera como parte de la factibilidad financiera del proyecto.

**Resultado del proyecto o épica finalizado:** según lo establecido en el modelo API, se refiere al proyecto que ya ha sido recibido por la parte operativa correspondiente e inicia la fase de operación. Se refiere a variables y beneficios como ingresos/ahorros en costos, costos a nivel general, reinversiones, impuestos, entre otros elementos que conforman típicamente el flujo de caja, con el cual se justifica la factibilidad financiera y caso de negocio en la fase de formulación y evaluación. En el caso de épicas, se utiliza el término “descontinuado” como sinónimo de “finalizado”.

**Sensibilización:** el análisis de sensibilidad es una herramienta financiera que ayuda a identificar las variables que impactan la factibilidad financiera de un proyecto, considerando aquellas que son clave dentro del análisis efectuado y que podrían modificar de manera negativa o positiva los resultados financieros. De igual forma, permite visualizar de forma inmediata las ventajas y desventajas económicas del proyecto, a fin de tomar una decisión acorde con las variables más sensibles.

**Tasa de corte o descuento:** se le conoce también como costo de oportunidad financiero y representa la tasa mínima de rentabilidad que la empresa le exige a los proyectos a partir de la consideración del costo de sus fuentes de capital. Usualmente se calcula por medio de los modelos: WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) o CPPC (Costo

	<b>Política Corporativa para la Evaluación Financiera de Proyectos de Inversión</b>	<b>Código</b> <b>28.00.001.2014</b>	
		<b>Página</b> <b>13 de 26</b>	<b>Versión</b> <b>4</b>

Promedio Ponderado de Capital) para efectos del proyecto o empresa total y CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) cuando se valora el costo de recursos propios.


**Tasa interna de retorno:** la tasa interna de retorno o tasa interna de rentabilidad (TIR) de una inversión, está definida como el promedio geométrico de los rendimientos futuros esperados de dicha inversión, y que implica el supuesto de una oportunidad para "reinvertir". En términos simples, se conceptualiza como la tasa de interés (o la tasa de descuento) con la cual el valor actual neto o valor presente neto (VAN o VPN) es igual a cero. Es un indicador de la rentabilidad de un proyecto, a mayor TIR, mayor rentabilidad.

**Tasa interna de retorno modificada:** o también conocida como TIRM, es una variante a la TIR tradicional para aquellos proyectos donde existen cambios de signos en los flujos netos durante el horizonte de evaluación, donde la metodología de la TIR pierde validez ya que se generan TIR múltiples, por ello, para corregir este problema se utiliza la TIR modificada (TIRM), como un mejor acercamiento a la decisión financiera. La forma de cálculo requiere que se determine el valor actual separado, de los flujos de fondos negativos, que se descuentan a una tasa denominada de financiamiento; por su parte, los flujos de fondos positivos se llevan a un valor terminal en el futuro (según el horizonte de evaluación del proyecto) aplicando una tasa de capitalización o reinversión de la inversión, para luego descontarse a una tasa que determinará la TIRM, con el fin de igualar al valor inicial de los flujos descontados negativos.

**Valor actual de costos:** el valor actual de costos, cuyo acrónimo es VAC, es el resultado de un procedimiento que permite calcular el valor presente de un determinado número de flujos de costos futuros, originados por una inversión. La metodología consiste en descontar al momento actual (es decir, actualizar mediante la tasa de costo de capital) todos los flujos de costos futuros de la alternativa o escenario evaluado. A este valor se le suma la inversión inicial, de tal modo que el valor obtenido es el valor actual de costos de la alternativa o escenario evaluado. Este indicador se utiliza para casos especiales de inversiones, en las cuales no se identifican beneficios financieros válidos (monetizables). El objetivo es determinar la alternativa o escenario de mínimo costo.

**Valor actual neto:** el valor actual neto también conocido valor actualizado neto (en inglés *Net Present Value*), cuyo acrónimo es VAN (en inglés NPV), es el resultado de un procedimiento que permite calcular el valor presente de un determinado número de flujos de caja futuros, originados por una inversión. La metodología consiste en descontar al momento actual (es decir, actualizar mediante la tasa de costo de capital) todos los flujos de caja futuros del proyecto. A este valor se le resta la inversión inicial, de tal modo que el valor obtenido es el valor actual neto del proyecto.

**Valor de salvamento:** representa el valor remanente de los activos o el negocio al final del horizonte de evaluación del proyecto. Por lo general, se utilizan tres métodos para este cálculo, a saber: contable, comercial y económico.

	<b>Política Corporativa para la Evaluación Financiera de Proyectos de Inversión</b>	<b>Código</b> <b>28.00.001.2014</b>	
		<b>Página</b> <b>14 de 26</b>	<b>Versión</b> <b>4</b>

## 5 ABREVIATURAS

**API:** Administración de Proyectos Integral

**CAPEX:** se refiere a erogaciones en inversiones de capital (*Capital Expenditure*)

**GF del ICE:** Gerencia de Finanzas del ICE

**ICE:** Instituto Costarricense de Electricidad

**OPEX:** se refiere a costos y gastos de operación (*Operating expense*)

## 6 RESPONSABILIDADES

### 6.1 Consejo Directivo

6.1.1 Aprobar este documento normativo y sus futuras modificaciones.

### 6.2 Presidencia Ejecutiva

6.2.1 Someter este documento normativo y sus futuras modificaciones para aprobación por parte del Consejo Directivo.

### 6.3 División Estrategia

6.3.1 Elevar este documento normativo y sus futuras modificaciones a la Presidencia Ejecutiva, para ser sometido a aprobación por parte del Consejo Directivo.


### 6.4 Gerencia de Finanzas del ICE (GF del ICE)

6.4.1 Cumplir con los plazos establecidos para construir las evaluaciones financieras y emisión de los informes respectivos.


6.4.2 Crear formulario de recopilación de información de los proyectos de inversión para su llenado por parte de las Gerencias del ICE como insumo para la evaluación financiera.

6.4.3 Construir las evaluaciones financieras para las iniciativas de proyectos en fase de formulación y evaluación (cuya evaluación financiera forma parte del estudio de factibilidad y el caso de negocio).

6.4.4 Construir las evaluaciones financieras para proyectos autorizados en los portafolios correspondientes en la fase de proyecto o épica (mediante evaluaciones financieras intermedias).

	<b>Política Corporativa para la Evaluación Financiera de Proyectos de Inversión</b>	<b>Código</b> <b>28.00.001.2014</b>	
		<b>Página</b> <b>15 de 26</b>	<b>Versión</b> <b>4</b>

- 6.4.5 Construir las evaluaciones financieras durante la fase de operación (mediante una evaluación financiera posterior) para los resultados de proyectos finalizados.
- 6.4.6 Elaborar el informe de evaluación financiera, en todas las fases de proyecto, el cual será el documento oficial para trasladar a las instancias superiores de aprobación, así como también de control y fiscalización.
- 6.4.7 Participar en sesiones de trabajo de las otras Gerencias del ICE, Empresas del ICE o inclusive Presidencia Ejecutiva cuando se trate de proyectos corporativos.
- 6.4.8 Participar en sesiones de trabajo de las Gerencias del ICE, cuando corresponda, sobre la formulación del proyecto.
- 6.4.9 Emitir el dictamen financiero corporativo no vinculante, para las iniciativas de proyectos en fase de formulación y evaluación de las Empresas del ICE, cuyo rango de valoración sea mayor a 7, según lo establecido en la Matriz para la clasificación (F02-75.00.003.2015), en la hoja de cálculo "Parte A (Formulación y evaluación)", instrumento perteneciente al modelo API. La verificación del cumplimiento de este rango de valoración en las Empresas del ICE se revisará por medio de lo estipulado en la Matriz para la clasificación (F02-75.00.003.2015).
- 6.4.10 Designar al gestor de evaluación económico - financiera, para que coordine la evaluación financiera requerida como parte del caso de negocio.
- 6.4.11 Calcular los ingresos estimados para los proyectos de inversión a partir de los insumos certificados suministrados por las Gerencias del ICE.
- 6.4.12 Definir la metodología más apropiada, incluyendo los modelos financieros, para las evaluaciones financieras de proyectos de inversión, sea de empresa en marcha o de nueva empresa, en todas sus fases, tanto para el ICE como para sus Empresas.
- 6.4.13 Determinar las premisas económicas, a utilizar por parte del ICE, para la evaluación financiera de proyectos de inversión en las fases de formulación y evaluación, proyecto y operación.
- 6.4.14 Determinar la tasa de corte o descuento más apropiada, a utilizar en el ICE para la evaluación financiera de proyectos de inversión, tanto de empresa en marcha como de nueva empresa y también para proyectos de inversión a nivel internacional.
- 6.4.15 Colaborar en el cálculo de la tasa de corte o descuento para proyectos de inversión en Empresas del ICE, aportando en la metodología correspondiente, cuando proceda.
- 6.4.16 Determinar la referencia de fuente óptima de financiamiento mediante deuda para los proyectos del ICE, en plazo, moneda y tasa de interés, para lo cual se debe considerar la realidad financiera institucional, así como la coyuntura económica imperante, a nivel nacional e internacional.
- 6.4.17 Colaborar con referencias de fuentes óptimas de financiamiento, en plazo, moneda y tasa de interés, cuando se requiera por parte de las Empresas del ICE.
- 6.4.18 Realizar el análisis de riesgo financiero para los proyectos de inversión en fase de formulación y evaluación, cuando el rango de valoración sea mayor a 7, para proyectos de inversión de empresa en marcha, según lo establecido en la Matriz

	<b>Política Corporativa para la Evaluación Financiera de Proyectos de Inversión</b>	<b>Código</b> <b>28.00.001.2014</b>	
		<b>Página</b> <b>16 de 26</b>	<b>Versión</b> <b>4</b>


para la clasificación (F02-75.00.003.2015), en la hoja de cálculo “Parte A (Formulación y evaluación)”, instrumento perteneciente al modelo API; así como para los proyectos de inversión de nueva empresa en todos los casos.

- 6.4.19 Presentar a la Gerencia General del ICE y otras instancias de la Alta Gerencia del ICE y sus Empresas, en conjunto con las Gerencias del ICE, los resultados de la evaluación financiera de los proyectos de inversión.
- 6.4.20 Realizar una revisión integral de la lógica aplicada a la Matriz integral para el seguimiento y control durante fase de operación (correspondiente al modelo API), cada vez que esta sea actualizada a nivel normativo.
- 6.4.21 Formar parte del equipo de trabajo cuando se realice un plan remedial, en la fase de operación.
- 6.4.22 Elaborar la evaluación financiera para los casos en que se analice la acción de desinversión, en la fase de operación.
- 6.4.23 Realizar de oficio una revisión a este documento normativo cada 2 años. En caso de ser necesario, promover el proceso de modificación.
- 6.4.24 Realizar las modificaciones de este documento normativo.
- 6.4.25 Elevar este documento normativo a instancias de la Alta Gerencia del ICE y sus Empresas para su aprobación y futuras modificaciones.

## **6.5 Gerencias del ICE**

- 6.5.1 Definir y certificar las premisas técnicas y comerciales, que sustenten la formulación de la iniciativa de proyecto y deriven en el cálculo de inversiones y costos a nivel general, con base en el criterio técnico, objetivo y exhaustivo de negocio, haciendo uso del formulario de recopilación de información elaborado por la GF del ICE.
- 6.5.2 Remitir los resultados de la formulación de la iniciativa del proyecto, que comprende una serie de estudios, a saber: técnico, comercial y legal, entre otros pertinentes, que respalden los supuestos para las estimaciones de inversiones, ingresos y costos, a la GF del ICE para la elaboración de la evaluación financiera del proyecto de inversión.
- 6.5.3 Incluir a representantes de la GF del ICE, dentro de las sesiones de formulación del Proyecto, cuando corresponda, con el fin de participar a priori a dicha Gerencia sobre el alcance y detalles técnicos de la iniciativa de Proyecto, con el fin de brindar una orientación en cuanto a la posible metodología a aplicar e insumos necesarios para la evaluación financiera.
- 6.5.4 Someter para aprobación de la Gerencia General del ICE y otras instancias de la Alta Gerencia del ICE, en conjunto con la GF del ICE, los principales resultados del caso de negocio y estudio de factibilidad, propios de la Fase de formulación y evaluación de la iniciativa de Proyecto.
- 6.5.5 Realizar el control y seguimiento de los Proyectos de inversión (tanto en las fases de proyecto y de operación), de acuerdo con los criterios definidos en el modelo




	<b>Política Corporativa para la Evaluación Financiera de Proyectos de Inversión</b>	<b>Código</b> <b>28.00.001.2014</b>	
		<b>Página</b> <b>17 de 26</b>	<b>Versión</b> <b>4</b>

API, desde el punto de vista financiero, contribuyendo de esa forma a las evaluaciones financieras elaboradas por la GF del ICE en dichas fases.

- 6.5.6 Informar a la GF del ICE de los resultados del control y seguimiento de los proyectos de inversión (tanto en las fases de proyecto y operación).
- 6.5.7 Remitir los resultados de los estudios de evaluación posterior, a saber: técnico, comercial y legal, entre otros pertinentes a la GF del ICE para la elaboración de la evaluación financiera posterior del Proyecto, haciendo uso del formulario de recopilación de información elaborado por la GF del ICE.

## **6.6 Áreas financieras de las Empresas del ICE**

- 6.6.1 Construir la factibilidad financiera, que forma parte del caso de negocio o estudio de prefactibilidad y/o factibilidad de la iniciativa de proyecto, en la fase de formulación y evaluación. De igual forma, para el caso de las evaluaciones financieras correspondientes en las fases de proyecto y de operación. Para ambos casos, debe utilizar la metodología oficial definida en conjunto con la GF del ICE.
- 6.6.2 Determinar la tasa de corte o descuento, para la evaluación financiera de proyectos de inversión en las fases de formulación y evaluación, proyecto y operación en el ámbito de acción que les corresponde. Para el cálculo de dicha tasa, debe tomar en cuenta la metodología oficial definida por la GF del ICE, o en caso contrario solicitará a esta instancia el cálculo de la misma.
- 6.6.3 Remitir a la GF del ICE, las evaluaciones financieras de iniciativas de proyectos de inversión cuyo rango de valoración sea mayor a 7, según lo establecido en la Matriz para la clasificación (F02-75.00.003.2015), en la hoja de cálculo “Parte A (Formulación y evaluación)”, instrumento perteneciente al modelo API. La verificación del cumplimiento de este rango de valoración en las Empresas del ICE se revisará por medio de lo estipulado en la Matriz para la clasificación (F02-75.00.003.2015).
- 6.6.4 Realizar el control y seguimiento financiero de los proyectos de inversión que les corresponde, tanto en las fases de proyecto y de operación.
- 6.6.5 Realizar el análisis de riesgo financiero para los proyectos de inversión, cuando se requiera.
- 6.6.6 Valorar el ajuste en los resultados de la evaluación financiera, en fase de formulación y evaluación en caso de ser necesario, de conformidad con las conclusiones y recomendaciones de la opinión que emita la GF del ICE; las cuales serán incorporadas en el tanto los resultados de esta última instancia, determinen y fundamenten de manera apropiada las variaciones con respecto a lo planteado inicialmente por la Empresa ICE; en caso de existir diferencias de criterio serán elevadas a la Gerencia de la empresa correspondiente y en última instancia a la Presidencia Ejecutiva del ICE para su resolución final.


	<b>Política Corporativa para la Evaluación Financiera de Proyectos de Inversión</b>	<b>Código</b> <b>28.00.001.2014</b>	
		<b>Página</b> <b>18 de 26</b>	<b>Versión</b> <b>4</b>

## 7 POLÍTICA

### 7.1 Principios generales


Para realizar la evaluación financiera de proyectos de inversión en el ICE y sus Empresas, se deben cumplir los siguientes principios rectores en la materia:

- 7.1.1 Los proyectos de inversión deben estar alineados con la estrategia corporativa y las estrategias empresariales de las Empresas del ICE, así como los Planes Operativos Empresariales y Planes de Portafolios respectivos.
- 7.1.2 Los proyectos de inversión deben ser analizados bajo una perspectiva *end to end* (extremo a extremo), desde el desarrollo de la infraestructura (desde la capa objeto de estudio) hasta la puesta en operación a nivel comercial, incluyendo áreas de soporte o centros de servicio, según corresponda, considerando todas las fases (formulación y evaluación, proyecto y operación).
- 7.1.3 La evaluación financiera de proyectos de inversión debe basarse en la identificación de un beneficio cuantificable y medible en términos financieros, sea mediante la generación de ingresos adicionales o beneficios por reducción de costos de operación, así como el caso de beneficios por costos evitados o beneficios por evitación de pérdida en ingresos, que permitan recuperar la inversión y cumplir con la rentabilidad mínima aceptada definida mediante la tasa de costo de capital.
- 7.1.4 Los beneficios por ahorros en costos deben ser identificables y cuantificables en la fase de operación del proyecto, por las dependencias que realicen el control y seguimiento correspondiente.
- 7.1.5 Los beneficios por costos evitados serán premisas válidas para su incorporación en el estudio de factibilidad financiera o caso de negocio en la fase de formulación y evaluación, siempre y cuando sean estimados y sustentados por las Gerencias del ICE y las áreas técnicas de las Empresas del ICE, con base en criterios objetivos, proporcionales y razonables.
- 7.1.6 Los beneficios por evitación de pérdida en ingresos bajo una perspectiva diferencial serán premisas válidas para su incorporación en el estudio de factibilidad financiera o caso de negocio en la fase de formulación y evaluación del proyecto, como una excepción, sujeta a la aprobación de la GF del ICE en el caso del ICE y por las áreas Financieras en el caso de las Empresas del ICE, y para un horizonte de evaluación máximo de 5 años. Para ello, las Gerencias del ICE deberán estimar y sustentar dichos beneficios mediante un estudio robusto de mercado que incluya la base probabilística; además, deberá definir una

	<b>Política Corporativa para la Evaluación Financiera de Proyectos de Inversión</b>	<b>Código</b> <b>28.00.001.2014</b>	
		<b>Página</b> <b>19 de 26</b>	<b>Versión</b> <b>4</b>

herramienta o mecanismo para el control y seguimiento respectivo en la fase de operación.

- 7.1.7 Se debe separar la base contable o devengo de la base efectiva para efectos de la evaluación financiera a la hora de estimar y revisar los flujos de proyecto e inversionista.
- 7.1.8 Los proyectos de inversión para ser factibles financieramente deben ser sostenibles y asegurar la recuperación de la inversión.
- 7.1.9 Los proyectos de inversión en primera instancia deben ser evaluados financieramente en un sentido puro o de proyecto. En caso de que se incluya deuda como parte del financiamiento de la inversión, la factibilidad financiera desde el punto de vista inversionista a la tasa de descuento apropiada, será válida también como criterio de decisión.
- 7.1.10 Cuando se evalúen proyectos con financiamiento mediante deuda a nivel ICE, con el fin de valorar la viabilidad de dicho financiamiento en el proyecto, se deberá contar con el visto bueno de la GF del ICE, donde se demuestre que las Gerencias del ICE pueden asumir dicho financiamiento sin afectar las metas financieras del negocio. En el caso de las empresas del ICE esa responsabilidad recaerá en las áreas Financieras de cada empresa.
- 7.1.11 El resultado positivo de rentabilidad financiera desde el punto de vista inversionista será requisito indispensable para el inicio de las gestiones de solicitud del crédito o la figura de empréstito considerada para el proyecto por parte de las áreas financieras correspondientes del ICE. En el caso de las empresas del ICE, serán las áreas financieras correspondientes las que validen este punto.
- 7.1.12 Para los proyectos de empresa en marcha, los flujos de inversión, de costos y gastos de operación y de ingresos, deben contar con las siguientes condiciones para ser incluidos dentro de la evaluación financiera: ser flujos líquidos de dinero, esperados en el futuro, no incurridos, diferenciales o incrementales, pertinentes y con la cuantificación del costo de oportunidad.
- 7.1.13 Para los proyectos de nueva empresa, se consideran flujos de inversión, de costos y gastos de operación y de ingresos, sobre la base de estructura financiera completa de la empresa, con las siguientes condiciones: ser flujos líquidos de dinero, esperados en el futuro y con la cuantificación del costo de oportunidad.
- 7.1.14 La evaluación financiera de proyectos de inversión debe realizarse en términos nominales o bajo una expresión a precios corrientes, es decir, considerando el

	<b>Política Corporativa para la Evaluación Financiera de Proyectos de Inversión</b>	<b>Código</b> <b>28.00.001.2014</b>	
		<b>Página</b> <b>20 de 26</b>	<b>Versión</b> <b>4</b>

escalamiento de precios provocado, entre otras cosas, por el efecto inflacionario existente en la dinámica de mercado.

## 7.2 Fase Formulación y evaluación

7.2.1 En esta fase, la GF del ICE o las áreas financieras de las Empresas del ICE podrán participar en las sesiones de formulación realizadas por el negocio o Gerencia con el fin de brindar orientación desde el inicio sobre la forma de análisis con miras a la etapa evaluativa, sin que esto signifique que asumirá la coordinación de la idea en estudio, iniciativa o caso de negocio, pues esta responsabilidad según modelo API le corresponde al coordinador de formulación, así como tampoco será responsable de los insumos, premisas y datos a nivel general suministrados y certificados por las Gerencias del ICE o las áreas técnicas de las Empresas del ICE.

7.2.2 Las iniciativas de proyectos de inversión deben ser evaluadas financieramente, considerando los siguientes aspectos:


7.2.2.1 Se debe identificar el tipo (categorización) de proyecto de inversión, para definir el abordaje metodológico más adecuado, de la siguiente manera:

- i. empresa en marcha.
- ii. empresa nueva.

7.2.2.2 Se debe confeccionar el estudio de factibilidad financiera, de las iniciativas de proyectos como parte del estudio de prefactibilidad y factibilidad, y finalmente del respectivo caso de negocio como resultado de la fase de formulación y evaluación.

7.2.2.3 Todo estudio de viabilidad financiera debe contar, al menos, con los siguientes elementos:

- i. Premisas certificadas de formulación emanadas de los estudios: técnico, de mercado, comercial, organizacional, ambiental, legal y regulatorio.
- ii. Premisas financieras y económicas (oficiales) relevantes.
- iii. Flujo de caja de proyecto y de inversionista (este último si aplicara).
- iv. Estimación de la inversión inicial, así como inversiones adicionales/reinversiones en el horizonte de evaluación (CAPEX y capital de trabajo).
- v. Ingresos o beneficios (sostenibilidad) del proyecto, incluyendo los beneficios por ahorros en costos, beneficios por costos evitados o también beneficios por evitación de pérdida en ingresos, a partir de la puesta en operación del mismo.
- vi. Costos y gastos de operación - OPEX (directos e indirectos; fijos y variables atribuibles al proyecto).


	<b>Política Corporativa para la Evaluación Financiera de Proyectos de Inversión</b>	<b>Código</b> <b>28.00.001.2014</b>	
		<b>Página</b> <b>21 de 26</b>	<b>Versión</b> <b>4</b>

- vii. Gastos de servicios de deuda y otros.
- viii. Horizonte de evaluación del proyecto. Expresado en términos de años o tiempo nominal y calendario.
- ix. Tasa de corte o de descuento utilizada para el descuento de los flujos de caja y para la capitalización de flujos de fondos propios de la inversión inicial.
- x. Indicadores financieros para toma de decisiones sobre la rentabilidad o no de una iniciativa de proyecto, tales como el VAN, TIR, TIRM, índice de deseabilidad, beneficio/costo, entre otros. Cuando no existen beneficios financieros, se utilizará un abordaje financiero de costo efectividad con indicadores como el VAC y el CAE.
- xi. Valor de salvamento del proyecto (cuando sea procedente).
- xii. Aspectos tributarios y precios de transferencia (cuando sea procedente).
- xiii. Fuentes de financiamiento de capital previstas, sean recursos propios o deuda.
- xiv. Sensibilización de variables relevantes y su impacto en los resultados financieros.
- xv. Análisis de riesgo financiero (base probabilística), cuando sea procedente.


7.2.3 Emitir el informe de evaluación financiera, por parte de la GF del ICE, en un plazo máximo estimado de 10 días hábiles; una vez que se cuente con todos los insumos necesarios para realizar de forma apropiada la evaluación financiera. Dicha práctica será aplicable para todos los proyectos de inversión a nivel institucional.

7.2.4 Emitir el informe de análisis de riesgo financiero para los proyectos de inversión en fase de formulación y evaluación, por parte del área competente de la GF del ICE en un plazo máximo de 5 días hábiles adicionales, cuando el rango de valoración sea mayor a 7, para proyectos de inversión de empresa en marcha, según lo establecido en la Matriz para la clasificación (F02-75.00.003.2015), en la hoja de cálculo "Parte A (Formulación y evaluación)", instrumento perteneciente al modelo API; así como para los proyectos de inversión de nueva empresa en todos los casos.

7.2.5 Emitir el dictamen financiero corporativo no vinculante, por parte de la GF del ICE, en un plazo máximo estimado de 15 días hábiles; una vez que se cuente con todos los insumos necesarios para externar un criterio, para los proyectos de inversión de Empresa ICE, cuyo rango de valoración sea mayor a 7, según lo establecido en la Matriz para la clasificación (F02-75.00.003.2015), en la hoja de cálculo "Parte A (Formulación y evaluación)", instrumento perteneciente al modelo API. La verificación del cumplimiento de este rango de valoración en las Empresas del ICE se revisará por medio de lo estipulado en la Matriz para la clasificación (F02-75.00.003.2015).

	<b>Política Corporativa para la Evaluación Financiera de Proyectos de Inversión</b>	<b>Código</b> <b>28.00.001.2014</b>	
		<b>Página</b> <b>22 de 26</b>	<b>Versión</b> <b>4</b>

- 7.2.6 El informe de evaluación financiera para una iniciativa de proyecto de inversión de empresa en marcha deberá ser firmado por el gestor de evaluación económico – financiera y aprobado por la jefatura del Proceso respectivo de la GF del ICE, cuando el rango de valoración sea menor a 4, según lo establecido en la Matriz para la clasificación (F02-75.00.003.2015), en la hoja de cálculo “Parte A (Formulación y evaluación)”, instrumento perteneciente al modelo API. Cuando el rango de valoración sea mayor o igual a 4, además de la firma del gestor de evaluación económico – financiera, contará con las aprobaciones de la jefatura del Proceso respectivo de la GF del ICE, así como del Director y el Gerente de la GF del ICE, según corresponda, en función al rango de valoración obtenido. El dictamen financiero corporativo no vinculante deberá ser aprobado por el Gerente de la GF del ICE.
- 7.2.7 El informe de evaluación financiera para una iniciativa de proyecto de inversión de nueva empresa en todos los casos deberá ser firmado por el gestor de evaluación económico – financiera y aprobado por la jefatura del Proceso respectivo de la GF del ICE, así como del Director y el Gerente de la GF del ICE.
- 7.2.8 Cuando el proyecto de inversión involucre una fuente de financiamiento vía deuda, se analizará la rentabilidad del proyecto en primera instancia y también la rentabilidad para el inversionista, una vez considerados los gastos financieros y pagos al principal.
- 7.2.9 Para los proyectos de empresa en marcha, la estructura de ingresos y de costos directos e indirectos se registrarán por la perspectiva incremental o diferencial, con el fin de ser premisas válidas para ser incluidas dentro de la respectiva evaluación financiera.
- 7.2.10 Para los proyectos de nueva empresa, la estructura de ingresos y de costos directos e indirectos se registrará sobre la base de estructura financiera completa de la empresa, con las siguientes condiciones: ser flujos líquidos de dinero, esperados en el futuro y con la cuantificación del costo de oportunidad.
- 7.2.11 Se debe realizar un análisis de riesgo financiero para las iniciativas de proyectos de inversión, cuando se identifiquen variables críticas o volátiles de riesgo, especialmente aquellas relacionadas con la demanda e ingresos del negocio.
- 7.2.12 Se podrá aplicar, en concordancia con el punto anterior, para casos calificados, donde se determine que existe una alta incertidumbre y se valore la flexibilidad en los proyectos, un análisis utilizando la metodología de opciones reales, cuando sea posible y se cuente con la información.

	<b>Política Corporativa para la Evaluación Financiera de Proyectos de Inversión</b>	<b>Código</b> <b>28.00.001.2014</b>	
		<b>Página</b> <b>23 de 26</b>	<b>Versión</b> <b>4</b>

### 7.3 Fase Proyecto o épica

En esta fase constructiva o de implementación del proyecto, la GF del ICE o las áreas financieras de las Empresas del ICE deben llevar a cabo las siguientes acciones:

7.3.1 Realizar una evaluación financiera intermedia para el proyecto de inversión cuando aplique un control de cambios, un plan de ajuste o recuperación o una cancelación, que se activa a partir de la consideración de los niveles de alertas según el modelo API pertinente (Procedimiento para el seguimiento y control corporativo durante la fase de proyectos o épicas).

El nivel de aprobación del informe de evaluación financiera intermedio (en fase de proyecto o épica) deberá ser el mismo establecido en la fase de formulación y evaluación.

7.3.2 Realizar el análisis de riesgo financiero, por parte del área competente de la GF del ICE, cuando así se requiera según el criterio del gestor de evaluación económico – financiera, o en defecto del Jefe de Proceso, Director o Gerente de la GF del ICE; considerando incluso la metodología de opciones reales, en caso que sea necesario y exista la información para realizarla, para apoyar la toma de decisiones sobre la continuidad o no de un proyecto.


### 7.4 Fase Operación

Esta fase se refiere a cuando el proyecto de inversión concluye y se materializa la infraestructura y/o comercialización del producto o servicio definido.

La GF del ICE o las áreas financieras de las Empresas del ICE deben formar parte del equipo de trabajo para la elaboración del plan remedial; además también deben realizar una evaluación financiera posterior, una vez que se activen las alertas correspondientes según el modelo API pertinente<sup>6</sup> o cuando de previo en el caso de negocio se haya definido un plazo para dicha evaluación. También será aplicable cuando así sea requerido por solicitud de alguna instancia de fiscalización, interna o externa.

Al igual que en fase de formulación y evaluación, la GF del ICE o las áreas financieras de las Empresas del ICE podrán participar en las sesiones de trabajo, para la elaboración del documento de evaluación posterior que elabore el negocio, brindando orientación sobre los principales elementos que se deben considerar para realizar la evaluación financiera en esta fase, sin que esto signifique que asumirá la dirección de la evaluación integral, así como tampoco será responsable de los insumos, premisas y datos a nivel

<sup>6</sup> Procedimiento para el seguimiento y control corporativo durante la fase de operación (75.00.002.2021).

	<b>Política Corporativa para la Evaluación Financiera de Proyectos de Inversión</b>	<b>Código</b> <b>28.00.001.2014</b>	
		<b>Página</b> <b>24 de 26</b>	<b>Versión</b> <b>4</b>

general suministrados y certificados por las Gerencias del ICE o las áreas técnicas correspondientes de las Empresas del ICE.

En estos casos, la evaluación financiera posterior deberá considerar lo siguiente:

7.4.1 Ante todo, se debe determinar y documentar la causa que justifica el desarrollo de una evaluación financiera posterior por parte de la GF del ICE y las áreas financieras de las Empresas del ICE. Estas causas pueden ser:

- i. Escenario 1: cuando el plazo establecido desde el caso de negocio se ha cumplido (según la versión más actualizada del caso de negocio).
- ii. Escenario 2: si con base en el seguimiento y control realizado, se ha evidenciado un nivel de alerta alto (según se norma en el modelo API), principalmente en los indicadores financieros, y un tiempo transcurrido de manera recurrente de mínimo 12 meses.
- iii. Escenario 3: por solicitud expresa de la Alta Gerencia del ICE y sus Empresas, auditoría interna, Contraloría General de la República o algún otro ente fiscalizador.


7.4.2 Incluir el análisis comparativo de elementos técnicos, de mercado, comerciales, legales, regulatorios, de organización y ambientales, entre otros; que sustentaron la formulación de la idea de proyecto en su momento y que se contrastan con el desempeño real histórico y certificado a la fecha de corte, con base en el criterio técnico, objetivo y exhaustivo de negocio o el área proponente.

7.4.3 Comparar el desempeño financiero real con lo definido en la línea base del proyecto. En este punto se analiza si los proyectos se encuentran cumpliendo con las expectativas y supuestos iniciales en cuanto a la estimación de: ingresos y costos, rentabilidad proyectada, riesgos financieros asociados, entre otros, de acuerdo con la metodología apropiada definida por la GF del ICE y en concordancia con el modelo API en cuanto a la fase de operación.

7.4.4 Construir el flujo de caja actualizado con datos reales del período valorado<sup>7</sup>, siendo el resto del plazo estimado según las consideraciones originales, o con modificaciones en los pronósticos de ciertas variables, por ejemplo: la demanda y el precio, ante cambios en el mercado de un producto o servicio específico, así como también el caso de costos de inversión y de operación, cuando sea posible la estimación.

<sup>7</sup> Se refiere al plazo del horizonte de evaluación ya transcurrido, medido en semanas, meses o años naturales.



	<b>Política Corporativa para la Evaluación Financiera de Proyectos de Inversión</b>	<b>Código</b> <b>28.00.001.2014</b>	
		<b>Página</b> <b>25 de 26</b>	<b>Versión</b> <b>4</b>

- 7.4.5 Analizar la tasa de costo de capital aplicable en estos casos, de acuerdo con la estructura de capital específica del proyecto.
- 7.4.6 Utilizar datos económicos oficiales, preferiblemente para Sector Público No Bancario (SPNB), para el período histórico real transcurrido en la evaluación financiera.
- 7.4.7 El nivel de aprobación del informe de evaluación financiera posterior (en fase de operación) deberá ser el mismo establecido en la fase de formulación y evaluación.
- 7.4.8 Realizar el análisis de riesgo financiero, por parte del área competente de la GF del ICE, cuando así se requiera según el criterio del gestor de evaluación económico – financiera, o en defecto del Jefe de Proceso, Director o Gerente de la GF del ICE; considerando incluso la metodología de opciones reales, en caso que sea necesario y exista la información para realizarla, para apoyar la toma de decisiones.
- 7.4.9 Toda evaluación financiera posterior de proyecto de inversión que se realice en el ICE y en las Empresas del ICE deberá acatar lo definido al respecto por parte del modelo API.

Según lo establecido en la normativa y metodología definida por el modelo API, la GF del ICE o las áreas financieras de las empresas del ICE deben elaborar la evaluación financiera para los casos en que se analice la acción de desinversión.

## **8 VIGENCIA<sup>8</sup>**

Este documento rige a partir de su publicación.


## **9 DEROGATORIA**

Este documento deroga la Política Corporativa para la Evaluación Financiera de Proyectos de Inversión versión 3 del 1 de febrero del 2018.

## **10 CONTROL DE CAMBIOS**

- En la versión 4, se realizan cambios en todas las secciones del documento.

<sup>8</sup> Cualquier consulta relacionada con la fecha de vigencia favor ver ficha descriptiva del documento normativo en el sitio <http://gedi.infocom.ice/ServiciosNormativa.html>

	<b>Política Corporativa para la Evaluación Financiera de Proyectos de Inversión</b>	<b>Código</b> <b>28.00.001.2014</b>	
		<b>Página</b> <b>26 de 26</b>	<b>Versión</b> <b>4</b>

- Se ajustan responsabilidades de las Gerencias del ICE, de acuerdo con el nuevo modelo de organización a nivel institucional y corporativo, establecido mediante nota 0060-525-2019 del 28 de noviembre del 2019.
- Se homologan conceptos respecto a la actualización del modelo API.

## 11 CONTROL DE ELABORACIÓN, REVISIÓN Y APROBACIÓN

ELABORÓ	DEPENDENCIA	FECHA
Ernesto Cantero Salazar	Gerencia de Finanzas	Marzo 2022

REVISÓ	DEPENDENCIA	FECHA
Laura Ramírez Villalobos	Gerencia de Finanzas	Marzo 2022
César González Hernández	Gerencia de Finanzas	Marzo 2022
Dennis Villalobos Araya	Gerencia de Finanzas	Marzo 2022
Juan Carlos Pacheco Romero	Gerencia de Finanzas	Marzo 2022

APROBÓ	SESIÓN	FECHA
Consejo Directivo ICE	6530	30 de junio 2022 <sup>9</sup>

<sup>9</sup>De conformidad al artículo 3 de la Sesión 6530 del 30 de junio de 2022 esta normativa es vigente a partir de su publicación. Publicado en La Gaceta N°-173 de fecha 12 de setiembre del 2022.