



UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

**SISTEMA DE POSGRADO**

**MAESTRÍA EN FINANZAS Y ECONOMÍA EMPRESARIAL**

**TÍTULO DEL TRABAJO DE INVESTIGACIÓN:**

*“Fuentes de financiamiento para la incubación y desarrollo de emprendimientos en el Ecuador”*

Previa a la obtención del Grado Académico de Magíster en Finanzas y Economía  
Empresarial

**ELABORADO POR:**

Juan Carlos Loaiza García

**TUTOR**

Ing. María Josefina Alcívar Avilés Mgs.

**Guayaquil, a los 04 días del mes agosto año 2017**



UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

## SISTEMA DE POSGRADO

### CERTIFICACIÓN

Certificamos que el presente trabajo fue realizado en su totalidad por el **ING. JUAN CARLOS LOAIZA GARCÍA**, como requerimiento parcial para la obtención del Grado Académico de Magíster en Finanzas y Economía Empresarial

**Guayaquil, a los 04 días del mes de agosto año 2017**

DIRECTOR DE EXAMEN COMPLEXIVO

\_\_\_\_\_  
Ing. María Josefina Alcívar Avilés Mgs.

REVISORES:

\_\_\_\_\_  
Eco. Jack Chávez García Mgs.

\_\_\_\_\_  
Eco. Uriel Castillo Nazareno PhD.

DIRECTORA DEL PROGRAMA

\_\_\_\_\_  
Econ. María Teresa Alcívar, PhD.



UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

## **SISTEMA DE POSGRADO**

### **DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD**

Yo, **Juan Carlos Loaiza García**

#### **DECLARO QUE:**

El examen complejo titulado “Fuentes de financiamiento para la incubación y desarrollo de emprendimientos en el Ecuador” previa a la obtención del Grado Académico de Magíster, ha sido desarrollada en base a una investigación exhaustiva, respetando derechos intelectuales de terceros conforme las citas que constan al pie de las páginas correspondientes, cuyas fuentes se incorporan en la bibliografía. Consecuentemente este trabajo es de mi total autoría.

En virtud de esta declaración, me responsabilizo del contenido, veracidad y alcance científico del examen complejo del Grado Académico en mención.

**Guayaquil, a los 04 días del mes de agosto año 2017**

EL AUTOR

---

Juan Carlos Loaiza García



UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

## **SISTEMA DE POSGRADO**

### **AUTORIZACIÓN**

Yo, **Juan Carlos Loaiza García**

Autorizo a la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil, la publicación en la biblioteca de la institución del examen complejo de Maestría titulado: “Fuentes de financiamiento para la incubación y desarrollo de emprendimientos en el Ecuador”, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y total autoría.

**Guayaquil, a los 04 días del mes de agosto año 2017**

EL AUTOR

---

Juan Carlos Loaiza García

## Contenido

Introducción .....	7
Desarrollo .....	8
Ventajas y desventajas de las fuentes de financiamiento .....	9
Aportaciones de capital por parte de los socios. ....	9
Emisión de acciones .....	10
Aportes de socios financiados con préstamos individuales .....	12
Créditos bancarios.....	13
Modalidades de crédito para iniciar un negocio .....	14
Leasing o arrendamiento financiero.....	15
Confirming .....	16
Crowdfunding .....	17
Venture capital o capital de riesgo .....	18
Créditos estatales .....	19
Tarjetas de crédito.....	20
Financiamiento directo con proveedores.....	21
Alianzas estratégicas con grandes socios .....	22
Análisis de fuentes de financiamiento.....	22
Planteamiento caso práctico .....	23
Inversión requerida .....	23
Proyección considerando el autofinanciamiento.....	24
Inversión inicial con autofinanciamiento .....	24
Rendimientos económicos del autofinanciamiento.....	25
Estado de resultados proyectado utilizando autofinanciamiento .....	26
Flujo de efectivo proyectado utilizando autofinanciamiento.....	27
Indicadores financieros con autofinanciamiento.....	28
Proyección considerando la emisión de acciones .....	28
Inversión inicial con emisión de acciones .....	28
Rendimientos económicos de la emisión de acciones.....	29
Estado de resultados proyectando utilizando emisión de acciones .....	32
Flujo de efectivo proyectado utilizando emisión de acciones .....	33
Indicadores financieros con emisión de acciones .....	33
Proyección considerando los aportes financiados con créditos individuales.....	34
Inversión inicial con aportes financiados con créditos individuales .....	34
Rendimientos económicos de los aportes financiados con créditos personales.....	35
Estado de resultados proyectado utilizando aportes financiados con créditos individuales .....	37

Flujo de efectivo proyectado utilizando aportes financiados con créditos individuales.....	38
Indicadores financieros con aportes financiados con créditos individuales .....	38
Proyección considerando el leasing o arrendamiento financiero .....	39
Inversión inicial con leasing .....	39
Rendimientos económicos del leasing .....	40
Estado de resultados proyectado utilizando leasing .....	43
Flujo de efectivo proyectado utilizando leasing .....	44
Indicadores financieros con leasing .....	44
Proyección considerando el crédito productivo .....	45
Inversión inicial con crédito productivo.....	45
Rendimientos económicos del crédito productivo .....	46
Estado de resultados proyectado utilizando crédito productivo.....	49
Flujo de efectivo proyectado utilizando crédito productivo .....	50
Indicadores financiero con crédito productivo .....	50
Proyección utilizando el microcrédito.....	51
Inversión inicial con microcrédito .....	51
Rendimientos económicos del microcrédito.....	52
Estado de resultados proyectado utilizando microcrédito .....	54
Flujo de efectivo proyectado utilizado microcrédito.....	55
Indicadores financieros con microcrédito.....	55
Proyección utilizando los créditos estatales.....	56
Inversión inicial con crédito estatal.....	56
Rendimientos económicos del crédito estatal .....	58
Estado de resultados proyectado utilizando crédito estatal .....	61
Flujo de efectivo proyectado utilizando crédito estatal .....	62
Análisis de resultados.....	62
Indicadores financieros en un panorama real.....	64
Indicadores financieros en un panorama pesimista.....	64
Indicadores financieros en un panorama optimista .....	64
Conclusiones .....	65
Bibliografía .....	68

## **Introducción**

Para iniciar correctamente un negocio, se debe realizar un estudio de factibilidad económica y financiera en el cual se analicen factores tales como el mercado, la logística del proyecto, los recursos necesarios, etc., un análisis multivariable que le ayudará a determinar al profesional empresario un escenario proyectado y pronosticado para saber qué tan apropiada será la nueva inversión. Dicha investigación empezará con la definición del macroentorno de la producción, para luego estimar la demanda del producto o servicio a ofrecer, y en base a estos datos la determinación de los elementos del costo y activos fijos necesarios para iniciar con la producción, valoraciones que irán de la mano con la estructuración de los procesos necesarios para la empresa. Desde esta plataforma de cálculo se obtendrán los flujos financieros indispensables para el correcto análisis que ayudarán en la selección de la forma de endeudamiento más apropiada que permita la instalación del negocio. Endeudamiento que puede ir desde los clásicos préstamos realizados en las entidades del sistema financiero, hasta fuentes informales de crédito donde se cobran muy altas tasas de interés; hoy en día es muy fácil endeudarse, la cuestión está en hacerlo correctamente para que los beneficios no se vean inalcanzables, sino fácilmente accesibles.

Para la presente investigación se realizarán análisis bibliográficos sobre los sistemas de financiamientos vigentes en el Ecuador, los mismos que ayudarán a determinar cuál es el producto financiero más pertinente para un proyecto productivo, es así entonces que la aplicación de los métodos inductivo – deductivo, y el analítico – sintético, servirá para realizar un mejor análisis de las posibles alternativas en la concepción del negocio.

El análisis de las fuentes de financiamiento para la implementación de nuevos negocios será el principal objetivo de esta investigación, y con ello la determinación de las ventajas y desventajas

de cada una de las formas, con el fin de comprobar cuál es la mejor alternativa al momento iniciar un negocio.

## **Desarrollo**

Para iniciar un negocio en el Ecuador, el empresario puede optar por fuentes de financiamiento acorde a sus necesidades, expectativas o requerimientos, las cuales tendrán un nivel de accesibilidad que variará no solo por el tipo de empresa que se pretende iniciar, sino de otros factores que le brinden la seguridad al financista de recuperar los recursos invertidos y el respectivo rédito económico por las operaciones que se realizaron. La realidad es que en nuestro país crear nuevas empresas es una tarea muy complicada y llena de trabas, los requisitos exigidos por los organismos de control se hacen cada vez más estrictos, los permisos de funcionamiento no consideran la figura de “nuevo negocio” y por ende no existe ningún tipo de exoneración o incentivo, el fantasma del feriado bancario y el impresionante crecimiento del cooperativismo han hecho que los bancos fortalezcan sus políticas de crédito para evitar carteras vencidas elevadas restringiendo el libre acceso por parte de los usuarios, la poca fe que se tiene a la microempresa por la efímera vida de muchas buenas ideas que se han plasmado, pero por la administración incorrecta han fenecido en plazos cortos, y las pobres políticas estatales para la generación de nuevas PYMES, han generado poco interés por la creación de empresas, estancando así la incubación de negocios. A pesar de ello las pocas personas que se aventuran buscan la forma más apropiada de invertir sus recursos, a continuación se analizarán cuáles son las ventajas y desventajas de las fuentes de financiamiento existentes en el país para iniciar un negocio:

## **Ventajas y desventajas de las fuentes de financiamiento**

### **Autofinanciamiento.**

Consistirá en el aporte de dinero o de bienes (inventarios, materiales, muebles, inmobiliario, etc.) por parte de los socios, contribución que dependerá de las necesidades de la empresa y de las condiciones y estipulaciones de su creación.

... aportes realizados por los socios al momento de constituir el ente económico respaldados por la escritura pública de constitución; así como los incrementos posteriores efectuados mediante las escrituras de reforma de estatutos correspondientes, previo el cumplimiento de los requisitos legales vigentes al momento de la constitución o del aumento. (PUC, 2017)

No cabe duda que siempre será la mejor opción para el empresario ya que le asegurará un mayor margen de utilidad, lo cual, desde cualquier punto de vista, es mucho más atractivo para el inversionista.

### *Ventajas.*

- La empresa está asegurando rendimientos económicos mucho más alentadores para sus fundadores, ya que al no existir obligaciones con terceros, no se generan gastos financieros innecesarios, lógicamente que todo dependerá de factores tales como: las cláusulas de creación y el tipo de rendimientos financieros fijados, el monto de la inversión que se pretende realizar, la disponibilidad de recursos por parte de los socios, las especificaciones de la producción, entre otros.

### *Desventajas.*

Así como este tipo de financiamiento es la forma más atractiva que posee el empresario para iniciar su negocio por los beneficios que la misma le ofrece, de igual manera puede presentar ciertos limitantes al momento de empezar la empresa:

- El monto del capital puede ser limitado para la inversión requerida, dando inicio a un negocio con pocos recursos y capacidades instaladas limitadas,
- Las exigencias por parte de los inversores pueden ser muy altas, convirtiendo el aporte de los socios en un crédito bancario que no tenga fecha de vencimiento,
- El capital necesario hace que el número de socios sea elevado, con lo que las utilidades obtenidas deban repartirse para muchas partes, disminuyendo considerablemente el beneficio que le toque a cada uno,
- Si los socios estipulan que la inversión deberá ser reembolsada en el menor tiempo posible, los precios de venta serán altos, disminuyendo así su poder competitivo en el mercado.

### **Emisión de acciones**

Consiste en la adjudicación de derechos por la compra de documentos que aseguren su participación mediante el aporte de dinero, actividad que puede realizarse para su creación y una vez que ya está constituida, para que esta sea oportuna y aporte a la correcta creación o expansión, se deberán fijar los parámetros que la direccionarán: el número de acciones a emitir, el costo de cada una, el número de acciones máximo que una persona puede adquirir, qué tipo de acciones se emitirán, entre otras, todo con el fin de que el proceso sea claro y aporte oportunamente, si esta operación no es bien ejecutada acarreará futuros problemas.

“Una sociedad por acciones emite en dos momentos acciones: al constituirse y posteriormente para aumentar su capitalización. En una u otra, es necesario seguir unas reglas.”

(Actualícese, 2010)

*Ventajas.*

- El monto del capital que se puede captar es considerable y puede aportar a un crecimiento significativo de la empresa,

*Desventajas.*

- Actividad poco desarrollada en el país, existe un mercado bursátil débil e insignificante,
- Las exigencias de los socios lo pueden convertir en un cuantioso gasto financiero interminable,
- Compra de la mayoría de acciones por parte de una persona natural o jurídica que es totalmente ajena a los objetivos y metas que posee la empresa, situación que generará problemas al momento de tomar decisiones por la diversidad de criterios o ideas que no posean fundamentos,
- Compra de acciones por parte de la competencia para acceder a información cuyo contenido es de conocimiento exclusivo de la junta de accionistas, perjudicando el futuro desempeño de la empresa por la provisión de cualquier movimiento planificado,
- Alianzas inesperadas de socios que no están de acuerdo con las políticas institucionales y que mediante la compra de acciones y posterior asociación, buscan tener el control de la empresa para instaurar el orden que se crea ser el más pertinente.
- De igual manera, al no tener un comprador fijo o un inversor identificado, se debe trabajar en un escenario planteado como incierto hasta el momento, en el que las acciones comprometidas

sean canceladas efectivamente, proceso que puede durar hasta un lapso mediano o largo de tiempo, debilitando significativamente la efectividad en la toma de decisiones.

### **Aportes de socios financiados con préstamos individuales**

Aporte que se financia con la adquisición de obligaciones por parte de cada socio, convirtiéndose en una nueva forma de financiamiento; la inyección de recursos de los propietarios y/o accionistas se constituye en la primera opción, inversión que, debido a una débil cultura de ahorro que posee la sociedad ecuatoriana, es financiada con fondos solicitados a instituciones del sistema financiero ecuatoriano, entonces esta amalgama de recursos se constituye en otra opción debido a sus particularidades.

“Cada vez es más habitual que, ante la imposibilidad de la empresa de lograr financiación y la necesidad de conseguir capital, tenga que ser algún socio el que aporte liquidez a la negocio.”  
(Pymes y Autónomos, 2013)

Ya que es un aporte de socio, la empresa deberá reconocer el respectivo dividendo por su participación activa en la empresa, y el socio a su vez, deberá cancelar a la institución financiera la cuota de capital con el respectivo interés por el servicio recibido, con lo que el costo de este capital resulta ser mucho más elevado que el de un crédito por obvias razones.

#### *Ventajas.*

- La gran ventaja de esta forma de financiamiento es que la empresa requerirá del aporte de cada socio para la creación en los términos propuestos (nave productiva, maquinarias necesarias, personal requerido, entre otros), independientemente de cómo realice el aporte el socio, asegurando de esta manera, los recursos necesarios que se ajusten a la inversión adecuada.

### *Desventajas.*

- Exigencia de socios del reconocimiento de los intereses cancelados por el préstamo realizado para la inversión inicial, a más de los respectivos dividendos por su participación,
- Cobro de comisiones por los trámites personales realizados para la obtención de créditos,
- Contar con que el futuro socio tenga un poder de endeudamiento apropiado para captar el aporte respectivo.
- En el caso de que cada socio no solicite el pago de los intereses, o la empresa no apruebe esta solicitud, disminuyen los beneficios de los socios por la cancelación de este concepto.
- Si la empresa no tiene buena acogida en el mercado y por ende los resultados obtenidos no son muy alentadores, el socio corre el riesgo de no cumplir con las obligaciones adquiridas dañando su historial crediticio o perdiendo su patrimonio para cumplir con las mismas.

### **Créditos bancarios**

Desde la concepción de los bancos como figuras financieras y con su rápida evolución en un mundo ávido de dinero, los bancos se han constituido en uno de los principales autores en el crecimiento a nivel mundial, no porque esa sea su visión, sino que debido a la capacidad que poseen para dinamizar el dinero y que éste genere mayores beneficios.

Se conoce como crédito a la operación financiera donde una entidad le concede a otra una cantidad de dinero en una cuenta a su disposición, comprometiéndose la segunda a devolver todo el dinero tomado, pagando además un interés por el uso de esa cantidad. (concepto.de, 2017)

En el Ecuador esto se comprueba en su totalidad, pésimas tasas activas, elevadas tasas pasivas y cada vez la creación de más conceptos para el cobro de dinero; una cartera de productos y servicios cada vez más inflada, hacen que el banco sea la primera opción que el empresario tenga

en su lista, las modalidades de crédito son tantas, que cada actividad que realiza una persona natural o jurídica puede respaldarse con un tipo de crédito, de los cuales se detallan a continuación las tasas de los que más se utilizan para la creación de una empresa:

Tabla 1

*Modalidades de crédito para iniciar un negocio*

ENTIDAD	TASA EFECTIVA		
	Crédito productivo	Microcrédito	Crédito hipotecario
Banco Bolivariano	11,83%	-	11,33%
Banco Guayaquil	11,83%	30,50%	10,47%
Banco Pichincha	9,29% - 11,79%	24,97% - 30,48%	11,33%
Produbanco	9,33% - 11,83%	25,49% - 30,50%	11,33%

**Nota:** Información obtenida de las páginas webs de estas instituciones bancarias.

*Ventajas.*

- Según la modalidad se puede acceder a créditos con tasas de interés razonables,
- Puede accederse inmediatamente a un crédito, dependiendo de los requisitos que posea cada modalidad,
- Si posee seguro de desgravamen, en caso de cualquier percance la deuda expira con el fallecimiento del titular.

*Desventajas.*

- El límite del endeudamiento dependerá de la capacidad de pago que se posea,
- Algunas instituciones exigen muchos requisitos, limitando su accesibilidad,
- Muchas veces las garantías solicitadas exceden, y por mucho, la cuantía del crédito.

## **Leasing o arrendamiento financiero**

Una de las opciones más adecuadas para iniciar un negocio, ya que al tener toda la logística productiva elaborada, el empresario debe concretarse en su producción, lo que permitirá determinar en un período corto de tiempo si el arrendamiento satisface o no sus requerimientos.

Es el contrato por el cual una empresa cede a otra el uso de un bien a cambio del pago de unas cuotas de alquiler periódicas durante un determinado periodo de tiempo. Al término del contrato, el usuario del bien o arrendatario dispondrá de una opción de compra sobre el bien. Es una fuente de financiación a largo plazo. (Economipedia, 2017)

### *Ventajas.*

- “Se puede financiar el 100% de la inversión.” (gestionpyme.com, 2016)
- El empresario comienza con su producción inmediata, salvo por pequeñas modificaciones que deberá realizar para ajustarse más a sus necesidades,
- Se puede comprobar que la maquinaria y los procesos de producción se ajusten a los requerimientos planteados por la empresa,
- Se constituye como un gasto para la empresa, por tal razón un deducible en el pago de impuestos.

### *Desventajas.*

- Algunos contratos pueden tener un costo más elevado que un préstamos bancario,
- La producción tiene que acoplarse a los recursos que posea, desconfigurando muchas veces los procesos que la empresa ya tenía conformados,
- Solamente puede comprar los bienes muebles o inmuebles fenecido el tiempo del contrato,

- Si no se cumple con los tiempos estipulados en el contrato, se debe cancelar penalizaciones.

### **Confirming**

“El confirming es un producto financiero en donde una empresa (cliente) entrega la administración integral de los pagos a sus proveedores (beneficiarios) a una entidad financiera o de crédito.” (Economipedia, 2017)

Financiamiento que se encargará solamente del pago de bienes que estén sujetos a la compra a crédito, entonces, en cuanto a inversión inicial se refiere, solo podría financiar limitadamente los requerimientos de la empresa, tratando exclusivamente el manejo de inventarios evidentemente que para una empresa que está empezando es una gran ayuda porque financiaría parte de la actividad principal de la empresa.

#### *Ventajas.*

- Simplificación en el pago de facturas a proveedores a cambio de un costo financiero relativamente bajo,
- Abastecimiento continuo de materia prima,
- Se puede acceder a la importación de materias primas o materiales.

#### *Desventajas.*

- “...el proveedor debe trabajar con la entidad...” (Gestión.Org, 2017)
- La empresa se sujeta a los requerimientos de la institución financiera, tales como cupo disponible, tasas de interés, entre otras,
- Forma de financiamiento limitada.

## **Crowdfunding**

Plataforma que recolecta dinero de muchas personas, independientemente del lugar donde residan, o la moneda con que se realice, apoya la creación de negocios, con la única condición de que sean rentables y puedan reflejar resultados positivos en un corto o mediano tiempo.

“La financiación colectiva es un sistema de cooperación muy sencillo que permite a cualquier creador de proyectos (sea profesional o no) reunir una suma de dinero considerable entre muchas personas para apoyar una determinada iniciativa...” (Emprendelandia, 2017)

### *Ventajas.*

- El financiamiento es aprobado siempre y cuando el proyecto sea emprendedor, lo cual le beneficia a la empresa pequeña y mediana,
- Al ser un fondo común no se necesita de un solo inversor,
- Aseguramiento de un nivel de ventas, ya que los inversores, por lo general, son los primeros compradores del producto,
- Los dividendos son bajos con respecto a otras formas de financiamiento,

### *Desventajas.*

- En nuestro país existe un limitado número de inversores, ya que la irresponsabilidad de muchas personas ha debilitado esta institución,
- El proyecto debe cumplir con parámetros muy exigentes para que sea aprobado,
- Puede pasar mucho tiempo hasta que se recolecten los fondos necesarios, y al ser una plataforma de libre acceso alguien puede copiar la idea.

## **Venture capital o capital de riesgo**

Es una forma de financiación en la cual la empresa recibe fondos por la participación mayoritaria de un accionista, y con esto la mayor parte de la toma de decisiones que serán tomadas en función de los requerimientos que se consideren necesarios para recuperar la inversión en el menor tiempo posible. Cuenta con dos modalidades: el Venture Capital destinado a la creación de empresas que tendrán una vida útil que oscila entre los 3 y 7 años, y el Private Equity que se enfoca en empresas más grandes y que tienen un mayor tiempo de funcionamiento, es decir, empresas maduras.

El capital de riesgo es una forma de financiar empresas que están naciendo y que no tienen un historial que permita confiar en sus resultados o tener la seguridad de que se recibirán retornos por el dinero que se le preste. (Bancafacil.cl, 2017)

### *Ventajas.*

- “Acceso a fuente de financiación alternativa a los bancos” (STEL Solutions S.L., 2015)
- Al tener administradores con experiencia, se pueden asegurar resultados positivos y por ende, un crecimiento mucho más rápido de la empresa,
- Capital suscrito y pagado en su totalidad.

### *Desventajas.*

- El emprendedor pierde peso en la toma de decisiones ante el accionista mayoritario,
- La identidad del negocio puede cambiar de rumbo durante el tiempo de la inversión, desequilibrando la participación de sus creadores,
- Casi no existen entidades que se dediquen a esta actividad.

## **Créditos estatales**

En ocasiones los gobiernos crean campañas para incentivar la creación de micro y pequeñas empresas, que por lo general consisten en la emisión de créditos con montos limitados, a bajas tasas de interés y a un lapso considerable de tiempo, condiciones que posibilitan la inversión del pequeño empresario, el más claro ejemplo de esto en el Ecuador es el crédito 555, el cuál consistía en un préstamo de hasta máximo \$ 5.000,00 USD, al 5% anual para 5 años, creado con el fin de incentivar la producción agrícola en el país, pero que lastimosamente feneció en un corto tiempo por el mal manejo que se le supo dar.

Entonces su principal objetivo es “fomentar la producción nacional, comercio y consumo sustentable de bienes y servicios, con responsabilidad social y ambiental...” (Asamblea Nacional del Ecuador, 2010)

### *Ventajas.*

- Los gastos financieros son menores porque obedecen a políticas estatales de incentivos,
- El tiempo contemplado para el cálculo de la deuda es considerable, por ende, las anualidades o pagos van acorde a las necesidades del emprendedor,
- De fácil acceso, ya que al ser una política estatal que busca el crecimiento económico, los requisitos son menos estrictos y el crédito es más accesible.

### *Desventajas.*

- Los montos aprobados son pequeños, por ende, la empresa mediana o grande quedan de lado, o el inversionista pequeño limita sus requerimientos,
- No es renovable, una vez que se ha cancelado en su totalidad las obligaciones, no se puede renovar el crédito.

## **Tarjetas de crédito**

Es una línea de crédito inmediato que ayuda a las personas a financiar sus compras y en el caso de la empresa, le ayudarán como una línea emergente con la cual pueden financiar la compra de bienes muebles acorde al cupo que posea, alternativa para iniciar un emprendimiento ya que se puede financiar la inversión inicial para más de un año si es que el propietario así lo requiere.

Casi la mitad de todas las empresas se financian, por lo menos inicialmente, con tarjetas de crédito. Y si bien esto podría ser una buena opción si desea moverse rápidamente, comenzar mezclando los gastos de su empresa con sus gastos personales podría no ser prudente. (Wells fargo, 2017)

### *Ventajas.*

- Crédito inmediato, no necesita de trámites y por ende de gastos de gestión,
- Se puede acceder a las compras por internet con mucha más facilidad, lógicamente que se debe considerar también las restricciones de la aduana al momento de realizar una compra,
- La pérdida o malversación de dinero en efectivo por concepto de compras se reduce,
- Los avances de efectivo se convierten en microcréditos que pueden sacar de apuros a la empresa.

### *Desventajas.*

- “La pérdida o robo de la tarjeta de crédito ocasiona muchos problemas...” (PrenSmart S.A.C, 2015)
- Las tasas de interés son más altas que las de un crédito normal,
- La inversión inicial o las compras periódicas son limitadas por el cupo que posea la tarjeta,

- Las compras solamente se pueden realizar en establecimientos que admitan esta modalidad de pago,
- Se corre con el riesgo de no poder manejar los gastos por la facilidad de endeudamiento que existe,
- Se mezclan las finanzas personales con las del negocio entorpeciendo el manejo financiero de la empresa.

### **Financiamiento directo con proveedores**

Consiste en la negociación directa que debe hacer la empresa con cada proveedor de productos y servicios que posee, forma de financiamiento difícil de tratar, ya que el empresario deberá negociar directamente los tiempos, montos, tasas, etc., que requiera o que el proveedor le pueda otorgar, el éxito o fracaso de esta dependerá exclusivamente de las cláusulas iniciales.

#### *Ventajas.*

- No se generan costos financieros muy elevados,
- La provisión ininterrumpida de materiales o materia prima está asegurada, siempre y cuando la empresa cumpla a tiempo con sus obligaciones,
- Se puede obtener la exclusividad de algunos productos, acorde al nivel de ventas que se posea, convirtiéndose así en una ventaja competitiva.

#### *Desventajas.*

- El monto del financiamiento dependerá de las facilidades que el proveedor nos pueda ofrecer,
- “El proveedor puede inflar los precios del producto para recuperar el costo del crédito.”

(Impresiones Aéreas, S.A., 2006)

- El número de proveedores es limitado porque no todos accederán a nuestros requerimientos o muchos de ellos prefieren no arriesgarse en nuevas empresas,

### **Alianzas estratégicas con grandes socios**

... retos necesarios que las empresas deben considerar para no sólo sobrevivir en el mercado, sino para desarrollar procesos exitosos y productos permanentes, más aun entendiendo que ninguna empresa es autosuficiente en las funciones que desempeña y que existen otras en capacidad de asistirla eficientemente. (Amaya, 2008)

#### *Ventajas.*

- Contar con profesionales que direccionen el desempeño de la empresa, no solo administrativo sino también productivo,
- Fuerte inversión por parte de la empresa socia,
- Procesos estandarizados para alcanzar los resultados planteados.

#### *Desventajas.*

- Poco o nulo poder de decisión por parte de los dirigentes de la empresa,
- Sin darse cuenta, la empresa puede ser absorbida por su empresa aliada.

### **Análisis de fuentes de financiamiento**

Para entender de mejor manera los temas planteados, a continuación se desarrollará un caso práctico considerando las fuentes de financiamiento más utilizadas en el mercado ecuatoriano, así se podrá tener una idea clara de cuáles son las mejores alternativas que las personas poseen para iniciar su empresa. Escenarios planteados acorde a la realidad de cada modalidad de financiación, recordando que, existen características propias de cada una.

## Planteamiento caso práctico

Se pretende instalar una planta para la crianza y comercialización de ganado porcino en el sector rural del cantón Durán, la misma que deberá producir al menos 500 especímenes por año para la venta, pronóstico que se encuentra en el estudio respectivo y que busca satisfacer la demanda del mercado, para que el proyecto cumpla con las estimaciones realizadas, se requiere de una inversión inicial de \$ 105.858,20 USD como se puede observar en la **¡Error! La autoreferencia al marcador no es válida.**, el monto variará dependiendo de las particularidades de cada forma de financiamiento, las cuales podrían limitar el cupo de dicha inversión o sobreestimarla. Para que la inversión sea atractiva y genere los ingresos necesarios se ha calculado que el precio de venta por libra mínimo deberá ser de \$ 1,90 USD, valor que es conveniente para competir con los demás oferentes que existen en el mercado.

Tabla 2

### *Inversión requerida*

INVERSIÓN INICIAL	VALOR TOTAL
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	
Activo Biológico	10.000,00
Balanceados y Alimentos	19.021,50
Otros Materiales	191,70
Gastos de Instalación	2.000,00
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	
Terreno	15.000,00
Edificio	18.000,00
Maquinaria	8.000,00
Muebles y Enseres	685,00
Muebles de Oficina	860,00
Equipo de Computación	2.100,00
Vehículos	30.000,00
<b>TOTAL \$ 105.858,20</b>	

**Nota:** El “activo biológico” está conformado por 3 cerdos machos reproductores y 10 cerdos hembras, los que se encargarán de generar las unidades requeridas para el año; se considera un 30% del consumo anual de los inventarios de alimentos y otros materiales; se estima un monto para realizar trámites requeridos para la creación y funcionamiento de la empresa; el terreno servirá para la construcción de la planta en función de las necesidades; la “maquinaria” está conformada por los bebederos y comederos; los demás activos fijos servirán para desarrollar las labores cotidianas de la empresa.

### Proyección considerando el autofinanciamiento

Como primera opción se ha considerado el autofinanciamiento por los múltiples beneficios que se manifestaron anteriormente, pero se puede evidenciar que la inversión inicial no alcanza al monto requerido determinado en el estudio inicial, así lo demuestra la **¡Error! La autoreferencia al marcador no es válida.**

Tabla 3

#### *Inversión inicial con autofinanciamiento*

INVERSIÓN INICIAL	VALOR TOTAL
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	
Activo Biológico	10.000,00
Balanceados y Alimentos	9.510,75
Otros Materiales	191,70
Gastos de Instalación	2.000,00
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	
Terreno	15.000,00
Edificio	9.000,00
Maquinaria	5.000,00
Muebles y Enseres	420,00
Muebles de Oficina	860,00
Equipo de Computación	1.200,00
<b>TOTAL \$ 53.182,45</b>	

**Nota:** El monto de fondos propios recolectado de los socios no pudo alcanzar a la inversión requerida, la mayoría de activos necesarios se han reducido a la mitad, lo que afecta directamente a la capacidad instalada de la planta.

La **¡Error! La autoreferencia al marcador no es válida.** indica el monto del aporte de cada socio y sus respectivos dividendos a lo largo de la duración del proyecto, dichos dividendos ascienden a \$ 39.886,84 USD equivalente al 75% de la inversión inicial.

Tabla 4

*Rendimientos económicos del autofinanciamiento*

NÓMINA	APORTE	DIVIDENDOS					TOTAL
		AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5	
Socio A	5.318,25	531,82	664,78	797,74	930,69	1.063,65	3.988,68
Socio B	5.318,25	531,82	664,78	797,74	930,69	1.063,65	3.988,68
Socio C	5.318,25	531,82	664,78	797,74	930,69	1.063,65	3.988,68
Socio D	5.318,25	531,82	664,78	797,74	930,69	1.063,65	3.988,68
Socio E	5.318,25	531,82	664,78	797,74	930,69	1.063,65	3.988,68
Socio F	5.318,25	531,82	664,78	797,74	930,69	1.063,65	3.988,68
Socio G	5.318,25	531,82	664,78	797,74	930,69	1.063,65	3.988,68
Socio H	5.318,25	531,82	664,78	797,74	930,69	1.063,65	3.988,68
Socio I	5.318,25	531,82	664,78	797,74	930,69	1.063,65	3.988,68
Socio J	5.318,25	531,82	664,78	797,74	930,69	1.063,65	3.988,68
<b>TOTAL</b>	<b>\$ 53.182,45</b>	<b>\$ 5.318,25</b>	<b>\$ 6.647,81</b>	<b>\$ 7.977,37</b>	<b>\$ 9.306,93</b>	<b>\$ 10.636,49</b>	<b>\$ 39.886,84</b>

**Nota:** Son 10 socios con un monto igual de aportaciones, se considera dividendos para el primer año del 10% del capital pagado, mismos que irán incrementándose en 2,5 puntos cada año hasta alcanzar el 50% de la aportación inicial, en el caso de que el proyecto rebase los 5 años de vida útil propuestos.

Después de realizados los cálculos correspondientes de costos, gastos operacionales, administrativos y de ventas, se ha obtenido el Estado de Pérdidas y Ganancias proyectado a 5 años que consta en la **¡Error! La autoreferencia al marcador no es válida.**, se puede observar claramente que tanto el número esperado de unidades producidas y el precio de venta establecido no son los que se determinaron en la fase inicial del proyecto, condiciones originadas debido al incumplimiento con la inversión inicial requerida, dando como resultado una infraestructura que no cumple con los parámetros establecidos, a pesar de esto la empresa logra conseguir utilidades en los cinco años por un valor total de \$ 70.758,29 USD, los mismos que superan en un 33% a la inversión inicial realizada.

Tabla 5

*Estado de resultados proyectado utilizando autofinanciamiento*

ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO A 5 AÑOS (EN DÓLARES)					
	ANO 1	ANO 2	ANO 3	ANO 4	ANO 5
<b>INGRESOS</b>					
Unidades Vendidas (cerdos)	200,00	210,00	220,50	231,53	243,10
Peso Promedio (libras)	200	200	200	200	200
Precio Unitario	2,05	2,09	2,13	2,18	2,22
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>\$ 82.000,00</b>	<b>\$ 87.839,22</b>	<b>\$ 94.094,25</b>	<b>\$ 100.794,70</b>	<b>\$ 107.972,29</b>
<b>COSTOS</b>					
Balanceados y Alimentos	31.702,50	32.342,89	32.996,22	33.662,74	34.342,73
Sueldos y Salarios	12.224,25	12.471,18	12.723,10	12.980,10	13.242,30
Beneficios Sociales	4.452,75	4.542,70	4.634,46	4.728,07	4.823,58
Honorarios Profesionales	2.400,00	2.448,48	2.497,94	2.548,40	2.599,88
Depreciaciones	950,00	950,00	950,00	950,00	950,00
Amortización Crecimiento Vegetativo	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00
Servicios Básicos	840,00	856,97	874,28	891,94	909,96
Otros Materiales	639,00	651,91	665,08	678,51	692,22
<b>TOTAL COSTOS</b>	<b>\$ 54.208,50</b>	<b>\$ 55.264,12</b>	<b>\$ 56.341,07</b>	<b>\$ 57.439,77</b>	<b>\$ 58.560,66</b>
<b>UTILIDAD BRUTA EN VENTAS</b>	<b>\$ 27.791,50</b>	<b>\$ 32.575,10</b>	<b>\$ 37.753,18</b>	<b>\$ 43.354,94</b>	<b>\$ 49.411,63</b>
<b>GASTOS</b>					
Sueldos y Salarios	5.433,00	5.542,75	5.654,71	5.768,94	5.885,47
Beneficios Sociales	1.854,00	1.891,45	1.929,66	1.968,64	2.008,40
Depreciaciones	528,00	528,00	528,00	128,00	128,00
Servicios Básicos	264,00	269,33	274,77	280,32	285,99
Suministros de Oficina	180,00	183,64	187,35	191,13	194,99
Publicidad	420,00	428,48	437,14	445,97	454,98
Dividendos	5.318,25	6.647,81	7.977,37	9.306,93	10.636,49
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>\$ 13.997,25</b>	<b>\$ 15.491,46</b>	<b>\$ 16.988,99</b>	<b>\$ 18.089,92</b>	<b>\$ 19.594,32</b>
<b>UTILIDAD NETA EN VENTAS</b>	<b>\$ 13.794,26</b>	<b>\$ 17.083,64</b>	<b>\$ 20.764,19</b>	<b>\$ 25.265,01</b>	<b>\$ 29.817,32</b>
Participación Trabajadores	2.069,14	2.562,55	3.114,63	3.789,75	4.472,60
Impuesto a la Renta	2.579,53	3.194,64	3.882,90	4.724,56	5.575,84
<b>UTILIDAD DEL EJERCICIO</b>	<b>\$ 9.145,59</b>	<b>\$ 11.326,45</b>	<b>\$ 13.766,66</b>	<b>\$ 16.750,70</b>	<b>\$ 19.768,88</b>

**Nota:** Se estima un incremento anual en los precios del 2,2% (inflación promedio 2016 - 2017) y crecimiento anual proyectado del 5%, menor que los demás ejemplos debido a que no se cumplieron con las especificaciones técnicas del proyecto por la falta de financiación. A pesar de la disminución en la inversión inicial, la empresa aún reporta utilidades que seguramente serían mejores si se hubieran cumplido con los parámetros establecidos. El precio de venta fue incrementado aproximadamente en un 8% para compensar, en parte, los ingresos por el número de unidades vendidas.

El flujo de efectivo neto reflejado en la **¡Error! La autreferencia al marcador no es válida.**, de igual manera, fue proyectado a 5 años para determinar los posibles escenarios de la empresa en un tiempo considerable. Al igual que el Estado de Pérdidas y Ganancias, éste también le ofrece resultados alentadores al inversor, los flujos de todos los años son positivos

ascendiendo a un total de \$113.940,74 USD, que es casi el doble de la inversión inicial y considerando que las condiciones con las que el proyecto fue instalado, se podría afirmar que esta es una buena opción para iniciar una empresa.

Tabla 6

*Flujo de efectivo proyectado utilizando autofinanciamiento*

<b>FLUJO DE EFECTIVO NETO PROYECTADO (EN DÓLARES)</b>						
	<b>AÑO 0</b>	<b>AÑO 1</b>	<b>AÑO 2</b>	<b>AÑO 3</b>	<b>AÑO 4</b>	<b>AÑO 5</b>
<b>INGRESOS</b>						
Ventas Brutas		82.000,00	87.839,22	94.094,25	100.794,70	107.972,29
Valor de Salvamento						9.890,00
Capital de Trabajo						21.702,45
<b>EGRESOS</b>						
Balanceados y Alimentos	<i>INVERSIÓN</i>	31.702,50	32.342,89	32.996,22	33.662,74	34.342,73
Sueldos y Salarios	<i>INICIAL</i>	17.657,25	18.013,93	18.377,81	18.749,04	19.127,77
Beneficios Sociales	<i>\$ 53.182,45</i>	6.306,75	6.434,15	6.564,12	6.696,71	6.831,98
Honorarios Profesionales		2.400,00	2.448,48	2.497,94	2.548,40	2.599,88
Servicios Básicos		1.104,00	1.126,30	1.149,05	1.172,26	1.195,94
Otros Materiales		639,00	651,91	665,08	678,51	692,22
Suministros de Oficina		180,00	183,64	187,35	191,13	194,99
Publicidad		420,00	428,48	437,14	445,97	454,98
Dividendos		5.318,25	6.647,81	7.977,37	9.306,93	10.636,49
Participación Trabajadores		2.069,14	2.562,55	3.114,63	3.789,75	4.472,60
Impuesto a la Renta		2.579,53	3.194,64	3.882,90	4.724,56	5.575,84
<b>FLUJO NETO DE EFECTIVO</b>		<b>\$ 11.623,59</b>	<b>\$ 13.804,45</b>	<b>\$ 16.244,66</b>	<b>\$ 18.828,70</b>	<b>\$ 53.439,33</b>

**Nota:** Flujos positivos en todos los años, resultados alentadores considerando que además de todos los gastos, se cumple con las obligaciones legales y el respectivo pago de dividendos a los socios.

Se puede destacar que tanto la Tasa Interna de Retorno (TIR) como el Valor Actual Neto (VAN) que figuran en la

Tabla 7, son alentadores para el nuevo inversionista, considerando que la empresa no posee deudas y se ha cancelado los dividendos exigidos por los socios.

Tabla 7

### Indicadores financieros con autofinanciamiento

FLUJO DE EFECTIVO	REAL	PESIMISTA	OPTIMISTA
Año 0	\$ (53.182,45)	\$ (53.182,45)	\$ (53.182,45)
Año 1	\$ 11.623,59	\$ 10.461,23	\$ 12.785,95
Año 2	\$ 13.804,45	\$ 12.424,01	\$ 15.184,90
Año 3	\$ 16.244,66	\$ 14.620,19	\$ 17.869,12
Año 4	\$ 18.828,70	\$ 16.945,83	\$ 20.711,57
Año 5	\$ 53.439,33	\$ 48.095,40	\$ 58.783,26
<b>TASA INTERNA DE RETORNO</b>	<b>23,92%</b>	<b>20,08%</b>	<b>27,57%</b>
<b>VALOR ACTUAL NETO</b>	<b>\$ 21.085,46</b>	<b>\$ 13.658,67</b>	<b>\$ 28.512,25</b>

**Nota:** La TIR es alentadora en todos los casos, inclusive en un escenario pesimista, el VAN es positivo, excepto en el panorama pesimista, en el cual es negativo.

### Proyección considerando la emisión de acciones

Para ejecutar esta opción hay que considerar que el mercado bursátil en el país no tiene un trato apropiado, lo que ha ocasionado un estancamiento inevitable del cual aún no puede emerger. Este ejemplo se plantea en el supuesto de que la empresa que tenga un nombre reconocido y sea muy apreciada en el mercado incursione en una actividad similar a la que está acostumbrada. A continuación se detalla en la Tabla 8 la inversión inicial de una empresa que se financiará inicialmente con la emisión de acciones:

Tabla 8

#### Inversión inicial con emisión de acciones

INVERSIÓN INICIAL	VALOR TOTAL
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	
Activo Biológico	10.000,00
Balanceados y Alimentos	19.021,50
Otros Materiales	191,70
Gastos de Instalación	2.000,00
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	
Terreno	15.000,00
Edificio	18.000,00
Maquinaria	8.000,00
Muebles y Enseres	685,00
Muebles de Oficina	860,00
Equipo de Computación	2.100,00
Vehículos	30.000,00
<b>TOTAL</b>	<b>\$ 105.858,20</b>

**Nota:** La inversión inicial se ajusta a las necesidades planteadas en el estudio inicial, y tiene que ser así para que el accionista potencial tenga una razón plenamente justificada para invertir en la empresa.

El mercado bursátil ecuatoriano es subestimado, razón por la cual se complica la venta de acciones de la empresa, se ha contemplado en la

Tabla 9, que es necesario un período de 3 años para que las acciones sean compradas en su totalidad, a continuación se detalla de mejor manera este proceso, así como la generación de dividendos periódicos a lo largo de la vida útil del proyecto.

Tabla 9

*Rendimientos económicos de la emisión de acciones*

	N°	VALOR UNITARIO
<b>Acciones ordinarias</b>	10000	\$ 11,00

AÑO	N° ACCIONES VENDIDAS	MONTO ACCIONES VENDIDAS	DIVIDENDOS ANULES
1	3500	38.500,00	7.700,00
2	3500	38.500,00	15.400,00
3	3000	33.000,00	22.000,00
5	-	-	22.000,00
4	-	-	22.000,00
<b>TOTAL</b>	<b>10.000,00</b>	<b>\$ 110.000,00</b>	<b>\$ 89.100,00</b>

**Nota:** Para el pago de dividendos se ha establecido un margen fijo del 20% anual, que podrá ser negociado en la renovación del proyecto, siempre y cuando amerite el caso.

Como se puede observar en el Estado de Pérdidas y Ganancias proyectado a 5 años que consta en la

Tabla 10, la compra paulatina de acciones afecta al desempeño de la empresa, al no contar con la totalidad de la inversión requerida para iniciar las actividades, la adecuación de la producción se la hará progresivamente, el número de unidades vendidas varía en los tres primeros años, obedeciendo al comportamiento del capital pagado, ya que al no contar con los recursos necesarios, se deben ajustar las operaciones a la realidad existente y con ello, los costos y gastos que se utilizan, por tal razón una vez más, no se alcanza a la producción de las 500 cabezas de ganado porcino en el primer año, es a partir del tercer año que se cumple con las especificaciones del proyecto; cabe señalar que el precio de venta al público es el sugerido por el estudio realizado, así mismo, el pago de dividendos guarda relación con el número de acciones vendidas. Considerando estas complicaciones, también se resaltan los flujos de efectivo positivos en todos los años como se puede observar en la

Tabla 11.

Tabla 10

*Estado de resultados proyectando utilizando emisión de acciones*

ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO A 5 AÑOS (EN DÓLARES)					
	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
<b>INGRESOS</b>					
Unidades Vendidas (cerdos)	175,00	350,00	500,00	550,00	605,00
Peso Promedio (libras)	200	200	200	200	200
Precio Unitario	1,90	1,94	1,98	2,02	2,06
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>\$ 66.500,00</b>	<b>\$ 135.686,60</b>	<b>\$ 197.753,53</b>	<b>\$ 221.922,96</b>	<b>\$ 249.046,39</b>
<b>COSTOS</b>					
Balanceados y Alimentos	22.191,75	44.383,50	63.405,00	64.685,78	65.992,43
Sueldos y Salarios	8.149,50	8.149,50	12.224,25	12.471,18	12.723,10
Beneficios Sociales	2.968,50	2.968,50	4.452,75	4.542,70	4.634,46
Honorarios Profesionales	1.200,00	2.400,00	3.600,00	3.672,72	3.746,91
Depreciaciones	7.700,00	7.700,00	7.700,00	7.700,00	7.700,00
Amortización Crecimiento Vegetativo	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00
Servicios Básicos	900,00	918,18	936,73	955,65	974,95
Otros Materiales	223,65	447,30	639,00	651,91	665,08
<b>TOTAL COSTOS</b>	<b>\$ 44.109,75</b>	<b>\$ 67.519,68</b>	<b>\$ 93.318,73</b>	<b>\$ 95.028,03</b>	<b>\$ 96.771,85</b>
<b>UTILIDAD BRUTA EN VENTAS</b>	<b>\$ 22.390,25</b>	<b>\$ 68.166,92</b>	<b>\$ 104.434,80</b>	<b>\$ 126.894,94</b>	<b>\$ 152.274,54</b>
<b>GASTOS</b>					
Sueldos y Salarios	5.433,00	9.507,75	14.397,45	14.688,28	14.984,98
Beneficios Sociales	1.854,00	3.338,25	5.044,35	5.146,25	5.250,20
Depreciaciones	854,50	854,50	854,50	154,50	154,50
Servicios Básicos	264,00	269,33	274,77	280,32	285,99
Suministros de Oficina	240,00	244,85	249,79	254,84	259,99
Publicidad	510,00	520,30	530,81	541,53	552,47
Dividendos	7.700,00	15.400,00	22.000,00	22.000,00	22.000,00
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>\$ 16.855,50</b>	<b>\$ 30.134,98</b>	<b>\$ 43.351,68</b>	<b>\$ 43.065,72</b>	<b>\$ 43.488,13</b>
<b>UTILIDAD NETA EN VENTAS</b>	<b>\$ 5.534,75</b>	<b>\$ 38.031,94</b>	<b>\$ 61.083,12</b>	<b>\$ 83.829,22</b>	<b>\$ 108.786,41</b>
Participación Trabajadores	830,21	5.704,79	9.162,47	12.574,38	16.317,96
Impuesto a la Renta	1.035,00	7.111,97	11.422,54	15.676,06	20.343,06
<b>UTILIDAD DEL EJERCICIO</b>	<b>\$ 3.669,54</b>	<b>\$ 25.215,17</b>	<b>\$ 40.498,11</b>	<b>\$ 55.578,77</b>	<b>\$ 72.125,39</b>

**Nota:** Se estima un incremento anual en los precios del 2,2% (inflación promedio 2016 - 2017) y crecimiento anual proyectado del 10%, a partir del cuarto año, no se aplica desde el segundo período debido a que la venta de acciones se culmina apenas en el tercer año. Estado que demuestra que a pesar de que en el primer año de funcionamiento no se vendieron el 100% de las acciones emitidas, se pudieron alcanzar resultados positivos.

Tabla 11

*Flujo de efectivo proyectado utilizando emisión de acciones*

FLUJO DE EFECTIVO NETO PROYECTADO (EN DÓLARES)						
	AÑO 0	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
<b>INGRESOS</b>						
Ventas Brutas		66.500,00	135.686,60	197.753,53	221.922,96	249.046,39
Valor de Salvamento						18.272,50
Capital de Trabajo						31.213,20
<b>EGRESOS</b>						
Balanceados y Alimentos	<i>INVERSIÓN</i>	22.191,75	44.383,50	63.405,00	64.685,78	65.992,43
Sueldos y Salarios	<i>INICIAL</i>	8.149,50	8.149,50	12.224,25	12.471,18	12.723,10
Beneficios Sociales	<i>\$ 105.858,20</i>	2.968,50	2.968,50	4.452,75	4.542,70	4.634,46
Honorarios Profesionales		1.200,00	2.400,00	3.600,00	3.672,72	3.746,91
Servicios Básicos		900,00	918,18	936,73	955,65	974,95
Otros Materiales		223,65	447,30	639,00	651,91	665,08
Suministros de Oficina		240,00	244,85	249,79	254,84	259,99
Publicidad		510,00	520,30	530,81	541,53	552,47
Dividendos		7.700,00	15.400,00	22.000,00	22.000,00	22.000,00
Participación Trabajadores		830,21	5.704,79	9.162,47	12.574,38	16.317,96
Impuesto a la Renta		1.035,00	7.111,97	11.422,54	15.676,06	20.343,06
<b>FLUJO NETO DE EFECTIVO</b>		<b>\$ 20.551,39</b>	<b>\$ 47.437,71</b>	<b>\$ 69.130,18</b>	<b>\$ 83.896,21</b>	<b>\$ 150.321,68</b>

**Nota:** Flujos positivos en todos los años, resultados alentadores considerando que además de todos los gastos, se cumple con las obligaciones legales y el respectivo pago de dividendos a los socios.

En la .

Tabla 12 podemos observar que la TIR en todos los panoramas es superior a la tasa activa que aplican las instituciones del sistema financiero ecuatoriano, el VAN es positivo ya que a pesar de considerar un panorama pesimista este indicador asciende a más del 100% de la inversión inicial, porcentaje que varía en los panoramas reales y positivos de manera mucho más significativa.

Tabla 12

*Indicadores financieros con emisión de acciones*

FLUJO DE EFECTIVO	REAL	PESIMISTA	OPTIMISTA
Año 0	\$ (105.858,20)	\$ (105.858,20)	\$ (105.858,20)
Año 1	\$ 20.551,39	\$ 18.496,25	\$ 22.606,53
Año 2	\$ 47.437,71	\$ 42.693,94	\$ 52.181,48
Año 3	\$ 69.130,18	\$ 62.217,16	\$ 76.043,20
Año 4	\$ 83.896,21	\$ 75.506,59	\$ 92.285,83
Año 5	\$ 150.321,68	\$ 135.289,51	\$ 165.353,85
<b>TASA INTERNA DE RETORNO</b>	<b>43,24%</b>	<b>38,60%</b>	<b>47,65%</b>
<b>VALOR ACTUAL NETO</b>	<b>\$ 134.931,32</b>	<b>\$ 110.852,37</b>	<b>\$ 159.010,27</b>

**Nota:** Aun cuando la venta de las acciones se completó en su totalidad en el tercer año, los indicadores financieros apuntan a que la inversión es atractiva.

### **Proyección considerando los aportes financiados con créditos individuales**

Cuando se crea una empresa el aporte de socios es fundamental, lo que no quiere decir que siempre sea la mejor opción, como se pudo manifestar en el primer ejemplo, muchas veces esta forma de financiación limita mucho las capacidades del empresario debido a que el aporte es considerable; sus ahorros, fondos familiares y otros fondos propios no le alcanzan, razón por la cual acceden a un crédito personal para completar la cuantía requerida, pero no siempre ocurre esto y la inversión queda a medias, afectando directamente a la producción y por ende a los resultados obtenidos. De esta forma se analizará una alternativa en la cual el socio aporte en su totalidad con el capital requerido y que este a su vez, se financie con un crédito personal en una institución financiera. Cabe recalcar que la inversión inicial es la misma que se propone en el proyecto como se observa en la Tabla 13, para garantizar resultados positivos.

Tabla 13

#### *Inversión inicial con aportes financiados con créditos individuales*

INVERSIÓN INICIAL	VALOR TOTAL
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	
Activo Biológico	10.000,00
Balanceados y Alimentos	19.021,50
Otros Materiales	191,70
Gastos de Instalación	2.000,00
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	
Terreno	15.000,00
Edificio	18.000,00
Maquinaria	8.000,00
Muebles y Enseres	685,00
Muebles de Oficina	860,00
Equipo de Computación	2.100,00
Vehículos	30.000,00
<b>TOTAL \$ 105.858,20</b>	

**Nota:** La inversión inicial se ajusta a las necesidades planteadas en el estudio inicial, al contrario que en el aporte de socios con fondos propios.

Como se manifestó anteriormente, esta vez el aporte es financiado totalmente por una institución financiera, y como se puede observar en la Tabla 14, la empresa cancela, no solo los dividendos respectivos de cada socio, sino que además las obligaciones financieras individuales, adicionándose al margen de dividendos el monto del capital y los respectivos intereses de la deuda.

Tabla 14

*Rendimientos económicos de los aportes financiados con créditos personales*

NÓMINA	APORTE	DIVIDENDOS					TOTAL
		AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5	
Socio A	10.585,82	529,29	582,22	635,15	688,08	741,01	3.175,75
Socio B	10.585,82	529,29	582,22	635,15	688,08	741,01	3.175,75
Socio C	10.585,82	529,29	582,22	635,15	688,08	741,01	3.175,75
Socio D	10.585,82	529,29	582,22	635,15	688,08	741,01	3.175,75
Socio E	10.585,82	529,29	582,22	635,15	688,08	741,01	3.175,75
Socio F	10.585,82	529,29	582,22	635,15	688,08	741,01	3.175,75
Socio G	10.585,82	529,29	582,22	635,15	688,08	741,01	3.175,75
Socio H	10.585,82	529,29	582,22	635,15	688,08	741,01	3.175,75
Socio I	10.585,82	529,29	582,22	635,15	688,08	741,01	3.175,75
Socio J	10.585,82	529,29	582,22	635,15	688,08	741,01	3.175,75
<b>SUBTOTAL</b>	<b>\$ 105.858,20</b>	<b>\$ 5.292,91</b>	<b>\$ 5.822,20</b>	<b>\$ 6.351,49</b>	<b>\$ 6.880,78</b>	<b>\$ 7.410,07</b>	<b>\$ 31.757,46</b>
Capital		11.593,57	15.129,61	19.744,14	25.766,11	33.624,77	105.858,20
Costo de financiación		32.286,75	28.750,71	24.136,18	18.114,22	10.255,55	113.543,41
<b>TOTAL</b>		<b>\$ 49.173,23</b>	<b>\$ 49.702,52</b>	<b>\$ 50.231,81</b>	<b>\$ 50.761,11</b>	<b>\$ 51.290,40</b>	<b>\$ 251.159,07</b>

**Nota:** El margen considerado para el dividendo será del 5%, porcentaje que se irá incrementando en 0,5 puntos cada año hasta llegar al 25%, en el caso de que se renueve el proyecto. Para el cálculo de los haberes de la deuda se lo realizó con la tasa máxima para microcrédito permitida por el Banco Central del Ecuador (BCE) que es del 30,5% y que es aplicada por la mayoría de bancos como se puede observar en la Desde la concepción de los bancos como figuras financieras y con su rápida evolución en un mundo ávido de dinero, los bancos se han constituido en uno de los principales autores en el crecimiento a nivel mundial, no porque esa sea su visión, sino que debido a la capacidad que poseen para dinamizar el dinero y que éste genere mayores beneficios.

Se conoce como crédito a la operación financiera donde una entidad le concede a otra una cantidad de dinero en una cuenta a su disposición, comprometiéndose la segunda a devolver todo el dinero tomado, pagando además un interés por el uso de esa cantidad.

En el Ecuador esto se comprueba en su totalidad, pésimas tasas activas, elevadas tasas pasivas y cada vez la creación de más conceptos para el cobro de dinero; una cartera de productos y servicios cada vez más inflada, hacen que el banco sea la primera opción que el empresario tenga en su lista, las modalidades de crédito son tantas, que cada actividad que realiza una persona natural o jurídica puede respaldarse con un tipo de crédito, de los cuales se detallan a continuación las tasas de los que más se utilizan para la creación de una empresa:

Tabla 1.

Los resultados obtenidos esta vez son mucho más alentadores, como se puede observar en la

Tabla 15, nuevamente no se cumple con la capacidad instalada y recomendada de 500 unidades producidas, debido a que la empresa tiene que reconocer gastos adicionales por los créditos individuales de los socios y por ende sacrifica costos fundamentales como la compra de balanceados y el pago del veterinario, en el caso del primero en un 20% y el segundo 33% aproximadamente, además de incrementar el precio de venta al público, lo cual le hace menos competitiva, de igual manera, la Tabla 16 refleja que los resultados obtenidos en los flujos son alentadores, aun cuando no se ha cumplido con los parámetros establecidos en el estudio realizado.

Tabla 15

*Estado de resultados proyectado utilizando aportes financiados con créditos individuales*

ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO A 5 AÑOS (EN DÓLARES)					
	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
<b>INGRESOS</b>					
Unidades Vendidas (cerdos)	400,00	420,00	441,00	463,05	486,20
Peso Promedio (libras)	200	200	200	200	200
Precio Unitario	2,05	2,09	2,13	2,18	2,22
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>\$ 164.000,00</b>	<b>\$ 175.678,44</b>	<b>\$ 188.188,50</b>	<b>\$ 201.589,40</b>	<b>\$ 215.944,59</b>
<b>COSTOS</b>					
Balanceados y Alimentos	50.724,00	51.748,62	52.793,95	53.860,38	54.948,36
Sueldos y Salarios	12.224,25	12.471,18	12.723,10	12.980,10	13.242,30
Beneficios Sociales	4.452,75	4.542,70	4.634,46	4.728,07	4.823,58
Honorarios Profesionales	2.400,00	2.448,48	2.497,94	2.548,40	2.599,88
Depreciaciones	7.700,00	7.700,00	7.700,00	7.700,00	7.700,00
Amortización Crecimiento Vegetativo	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00
Servicios Básicos	900,00	918,18	936,73	955,65	974,95
Otros Materiales	639,00	651,91	665,08	678,51	692,22
<b>TOTAL COSTOS</b>	<b>\$ 80.040,00</b>	<b>\$ 81.481,07</b>	<b>\$ 82.951,25</b>	<b>\$ 84.451,12</b>	<b>\$ 85.981,29</b>
<b>UTILIDAD BRUTA EN VENTAS</b>	<b>\$ 83.960,00</b>	<b>\$ 94.197,37</b>	<b>\$ 105.237,26</b>	<b>\$ 117.138,28</b>	<b>\$ 129.963,29</b>
<b>GASTOS</b>					
Sueldos y Salarios	14.397,45	14.688,28	14.984,98	15.287,68	15.596,49
Beneficios Sociales	5.044,35	5.146,25	5.250,20	5.356,25	5.464,45
Depreciaciones	854,50	854,50	854,50	154,50	154,50
Servicios Básicos	264,00	269,33	274,77	280,32	285,99
Suministros de Oficina	240,00	244,85	249,79	254,84	259,99
Publicidad	510,00	520,30	530,81	541,53	552,47
Dividendos	5.292,91	5.822,20	6.351,49	6.880,78	7.410,07
Intereses Préstamo	32.286,75	28.750,71	24.136,18	18.114,22	10.255,55
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>\$ 58.889,96</b>	<b>\$ 56.296,42</b>	<b>\$ 52.632,73</b>	<b>\$ 46.870,13</b>	<b>\$ 39.979,52</b>
<b>UTILIDAD NETA EN VENTAS</b>	<b>\$ 25.070,04</b>	<b>\$ 37.900,95</b>	<b>\$ 52.604,52</b>	<b>\$ 70.268,15</b>	<b>\$ 89.983,78</b>
Participación Trabajadores	3.760,51	5.685,14	7.890,68	10.540,22	13.497,57
Impuesto a la Renta	4.688,10	7.087,48	9.837,05	13.140,14	16.826,97
<b>UTILIDAD DEL EJERCICIO</b>	<b>\$ 16.621,44</b>	<b>\$ 25.128,33</b>	<b>\$ 34.876,80</b>	<b>\$ 46.587,79</b>	<b>\$ 59.659,24</b>

**Nota:** Se estima un incremento anual en los precios del 2,2% (inflación promedio 2016 - 2017) y crecimiento anual proyectado del 5%. A pesar de no cumplir con las especificaciones técnicas del proyecto, se evidencia resultados positivos y alentadores para el socio.

Tabla 16

*Flujo de efectivo proyectado utilizando aportes financiados con créditos individuales*

FLUJO DE EFECTIVO NETO PROYECTADO (EN DÓLARES)						
	AÑO 0	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
<b>INGRESOS</b>						
Ventas Brutas		164.000,00	175.678,44	188.188,50	201.589,40	215.944,59
Valor de Salvamento						18.272,50
Capital de Trabajo						31.213,20
<b>EGRESOS</b>						
Balanceados y Alimentos	<i>INVERSIÓN</i>	50.724,00	51.748,62	52.793,95	53.860,38	54.948,36
Sueldos y Salarios	<i>INICIAL</i>	26.621,70	12.471,18	12.723,10	12.980,10	13.242,30
Beneficios Sociales	<i>\$ 105.858,20</i>	9.497,10	4.542,70	4.634,46	4.728,07	4.823,58
Honorarios Profesionales		2.400,00	2.448,48	2.497,94	2.548,40	2.599,88
Servicios Básicos		1.164,00	918,18	936,73	955,65	974,95
Otros Materiales		639,00	651,91	665,08	678,51	692,22
Suministros de Oficina		240,00	244,85	249,79	254,84	259,99
Publicidad		510,00	520,30	530,81	541,53	552,47
Dividendos		5.292,91	5.822,20	6.351,49	6.880,78	7.410,07
Intereses Préstamo		32.286,75	28.750,71	24.136,18	18.114,22	10.255,55
Pago Capital		11.593,57	15.129,61	19.744,14	25.766,11	33.624,77
Participación Trabajadores		3.760,51	5.685,14	7.890,68	10.540,22	13.497,57
Impuesto a la Renta		4.688,10	7.087,48	9.837,05	13.140,14	16.826,97
<b>FLUJO NETO DE EFECTIVO</b>		<b>\$ 14.582,36</b>	<b>\$ 39.657,08</b>	<b>\$ 45.197,11</b>	<b>\$ 50.600,44</b>	<b>\$ 105.721,60</b>

**Nota:** Flujos positivos en todos los años, resultados alentadores considerando que además de todos los gastos, se cumple con las obligaciones legales, el respectivo pago de dividendos a los socios y el del capital e intereses de los créditos personales para la financiación inicial.

Como se demuestra en la Tabla 17, a pesar de cancelar deudas y dividendos por un total de \$ 251.159,07 USD que son más del doble de la inversión inicial, la TIR es atractiva en todos los 3 panoramas, de igual manera, el VAN es positivo en los 3 casos, demostrando que la inversión inicial es recuperable.

Tabla 17

*Indicadores financieros con aportes financiados con créditos individuales*

FLUJO DE EFECTIVO	REAL	PESIMISTA	OPTIMISTA
Año 0	\$ (105.858,20)	\$ (105.858,20)	\$ (105.858,20)
Año 1	\$ 14.582,36	\$ 13.124,13	\$ 16.040,60
Año 2	\$ 39.657,08	\$ 35.691,37	\$ 43.622,79
Año 3	\$ 45.197,11	\$ 40.677,40	\$ 49.716,82
Año 4	\$ 50.600,44	\$ 45.540,39	\$ 55.660,48
Año 5	\$ 105.721,60	\$ 95.149,44	\$ 116.293,76
<b>TASA INTERNA DE RETORNO</b>	<b>28,33%</b>	<b>24,34%</b>	<b>32,11%</b>
<b>VALOR ACTUAL NETO</b>	<b>\$ 60.912,25</b>	<b>\$ 44.235,21</b>	<b>\$ 77.589,30</b>

**Nota:** Los indicadores financieros apuntan a que la inversión es aceptable, esto se debe a que por el pago de obligaciones, no se cumplieron a cabalidad con las especificaciones técnicas del proyecto.

### **Proyección considerando el leasing o arrendamiento financiero**

Una de las principales razones por las cuales se opta por el leasing es que la inversión inicial se reduce considerablemente debido a que la empresa no compra inmuebles, sino que más bien buscará las opciones que más se ajusten a sus necesidades y mediante el arrendamiento se inician sus actividades, si al final de la vida útil del proyecto estos concuerdan con los requerimientos de la empresa, recién ahí debe preocuparse por la compra de los mismos. En la Tabla 18 se nota claramente que la inversión inicial necesaria para esta opción se reduce en un 40% aproximadamente.

Tabla 18

#### *Inversión inicial con leasing*

INVERSIÓN INICIAL	VALOR TOTAL
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	
Activo Biológico	10.000,00
Balanceados y Alimentos	19.021,50
Otros Materiales	191,70
Gastos de Instalación	500,00
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	
Muebles y Enseres	685,00
Muebles de Oficina	860,00
Equipo de Computación	2.100,00
Vehículos	30.000,00
<b>TOTAL \$ 63.358,20</b>	

**Nota:** Inversión inicial que no contempla el terreno, ni la maquinaria porque estos son los activos que se pretenden arrendar para la vida útil del proyecto con posible compra al final del mismo.

Para el financiamiento de los demás requerimientos de la empresa (activo biológico, inventarios, gestiones y trámites, y bienes muebles) se ha considerado un crédito productivo, en cambio que para el edificio y maquinarias se establece una cuota adicional por su arrendamiento, de esta manera, como se demuestra en la Tabla 19, el pago que deberá realizar la empresa será del capital y los intereses de las adecuaciones, y el monto fijado por el arrendamiento de los

activos fijos, que como podemos observar en el último año es considerablemente mayor, debido a la cláusula de la posible compra, ascendiendo el pago realizado en los 5 años a \$299.931,49 USD.

Tabla 19

*Rendimientos económicos del leasing*

AÑO	CRÉDITO		LEASING	CUOTA TOTAL
	CAPITAL	INTERESES		
1	10.006,95	7.495,28	36.000,00	53.502,22
2	11.190,77	6.311,45	36.727,20	54.229,42
3	12.514,63	4.987,59	37.469,09	54.971,31
4	13.995,12	3.507,10	38.225,97	55.728,19
5	15.650,74	1.851,48	63.998,13	81.500,35
<b>TOTAL \$ 63.358,20 \$ 24.152,90 \$ 212.420,38 \$ 299.931,49</b>				

**Nota:** Crédito productivo con una tasa del 11,83%, cuota del leasing de \$ 3.000,00 USD mensuales, mismos que se irán incrementando en un 2,2% anual, inflación promedio de los dos últimos años (2016 - 2017).

Lo que podemos observar en los estados financieros que encontramos en las

Tabla 20

Tabla 21 respectivamente, es que finalmente se cumplen con las especificaciones técnicas de las unidades producidas y el precio de venta al público, lo cual desde ya, generará mejores resultados que las opciones analizadas anteriormente. En ambos casos, tanto las utilidades como los flujos netos de efectivo son mucho más significativos a pesar que la cancelación de cuotas considerables, su puede observar claramente también, que el resultado y el flujo neto efectivo del último año se reducen considerablemente debido a que aquí se incluye el monto para la compra de los activos fijos.

Tabla 20

*Estado de resultados proyectado utilizando leasing*

<b>ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO A 5 AÑOS (EN DÓLARES)</b>					
	<b>AÑO 1</b>	<b>AÑO 2</b>	<b>AÑO 3</b>	<b>AÑO 4</b>	<b>AÑO 5</b>
<b>INGRESOS</b>					
Unidades Vendidas (cerdos)	500,00	550,00	605,00	665,50	732,05
Peso Promedio (libras)	200	200	200	200	200
Precio Unitario	1,90	1,94	1,98	2,02	2,06
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>\$ 190.000,00</b>	<b>\$ 213.221,80</b>	<b>\$ 239.281,77</b>	<b>\$ 268.526,79</b>	<b>\$ 301.346,13</b>
<b>COSTOS</b>					
Balanceados y Alimentos	63.405,00	64.685,78	65.992,43	67.325,48	68.685,46
Sueldos y Salarios	12.224,25	12.471,18	12.723,10	12.980,10	13.242,30
Beneficios Sociales	4.452,75	4.542,70	4.634,46	4.728,07	4.823,58
Honorarios Profesionales	3.600,00	3.672,72	3.746,91	3.822,60	3.899,81
Arrendamientos	36.000,00	36.727,20	37.469,09	38.225,97	63.998,13
Depreciaciones	6.000,00	6.000,00	6.000,00	6.000,00	6.000,00
Amortización Crecimiento Vegetativo	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00
Servicios Básicos	900,00	918,18	936,73	955,65	974,95
Otros Materiales	639,00	651,91	665,08	678,51	692,22
<b>TOTAL COSTOS</b>	<b>\$ 127.582,00</b>	<b>\$ 130.017,76</b>	<b>\$ 132.502,72</b>	<b>\$ 135.037,87</b>	<b>\$ 162.624,23</b>
<b>UTILIDAD BRUTA EN VENTAS</b>	<b>\$ 62.418,00</b>	<b>\$ 83.204,04</b>	<b>\$ 106.779,05</b>	<b>\$ 133.488,92</b>	<b>\$ 138.721,90</b>
<b>GASTOS</b>					
Sueldos y Salarios	14.397,45	14.688,28	14.984,98	15.287,68	15.596,49
Beneficios Sociales	5.044,35	5.146,25	5.250,20	5.356,25	5.464,45
Depreciaciones	854,50	854,50	854,50	154,50	154,50
Servicios Básicos	264,00	269,33	274,77	280,32	285,99
Suministros de Oficina	240,00	244,85	249,79	254,84	259,99
Publicidad	510,00	520,30	530,81	541,53	552,47
Intereses Préstamo	7.495,28	6.311,45	4.987,59	3.507,10	1.851,48
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>\$ 28.805,58</b>	<b>\$ 28.034,96</b>	<b>\$ 27.132,65</b>	<b>\$ 25.382,23</b>	<b>\$ 24.165,37</b>
<b>UTILIDAD NETA EN VENTAS</b>	<b>\$ 33.612,42</b>	<b>\$ 55.169,08</b>	<b>\$ 79.646,41</b>	<b>\$ 108.106,68</b>	<b>\$ 114.556,53</b>
Participación Trabajadores	5.041,86	8.275,36	11.946,96	16.216,00	17.183,48
Impuesto a la Renta	6.285,52	10.316,62	14.893,88	20.215,95	21.422,07
<b>UTILIDAD DEL EJERCICIO</b>	<b>\$ 22.285,04</b>	<b>\$ 36.577,10</b>	<b>\$ 52.805,57</b>	<b>\$ 71.674,73</b>	<b>\$ 75.950,98</b>

**Nota:** Se estima un incremento anual en los precios del 2,2% (inflación promedio 2016 - 2017) y crecimiento anual proyectado del 10%, Total de utilidades de \$ 259.293,41 USD en los 5 años de vida útil del proyecto.

Tabla 21

*Flujo de efectivo proyectado utilizando leasing*

<b>FLUJO DE EFECTIVO NETO PROYECTADO (EN DÓLARES)</b>						
	<b>AÑO 0</b>	<b>AÑO 1</b>	<b>AÑO 2</b>	<b>AÑO 3</b>	<b>AÑO 4</b>	<b>AÑO 5</b>
<b>INGRESOS</b>						
Ventas Brutas		190.000,00	213.221,80	239.281,77	268.526,79	301.346,13
Valor de Salvamento						772,50
Capital de Trabajo						29.713,20
<b>EGRESOS</b>						
Balanceados y Alimentos	<i>INVERSIÓN</i>	63.405,00	64.685,78	65.992,43	67.325,48	68.685,46
Sueldos y Salarios	<i>INICIAL</i>	26.621,70	27.159,46	27.708,08	28.267,78	28.838,79
Beneficios Sociales	<b>\$ 63.358,20</b>	9.497,10	9.688,94	9.884,66	10.084,33	10.288,03
Honorarios Profesionales		3.600,00	3.672,72	3.746,91	3.822,60	3.899,81
Arrendamientos		36.000,00	36.727,20	37.469,09	38.225,97	63.998,13
Servicios Básicos		1.164,00	1.187,51	1.211,50	1.235,97	1.260,94
Otros Materiales		639,00	651,91	665,08	678,51	692,22
Suministros de Oficina		240,00	244,85	249,79	254,84	259,99
Publicidad		510,00	520,30	530,81	541,53	552,47
Intereses Préstamo		7.495,28	6.311,45	4.987,59	3.507,10	1.851,48
Pago Capital		10.006,95	11.190,77	12.514,63	13.995,12	15.650,74
Participación Trabajadores		5.041,86	8.275,36	11.946,96	16.216,00	17.183,48
Impuesto a la Renta		6.285,52	10.316,62	14.893,88	20.215,95	21.422,07
<b>FLUJO NETO DE EFECTIVO</b>		<b>\$ 19.493,59</b>	<b>\$ 32.588,93</b>	<b>\$ 47.480,36</b>	<b>\$ 64.155,60</b>	<b>\$ 97.248,22</b>

**Nota:** Flujos positivos en todos los años, resultados alentadores considerando que además de todos los gastos, se cumple con el pago del préstamo y el leasing.

En esta ocasión los indicadores que se reflejan en la Tabla 22 son realmente atractivos, la TIR en los 3 panoramas asegura que la inversión es rentable, de igual manera, el VAN sobrepasa la inversión inicial y ratifica, de esta manera, que la inversión es muy atractiva y recomendable.

Tabla 22

*Indicadores financieros con leasing*

<b>FLUJO DE EFECTIVO</b>	<b>REAL</b>	<b>PESIMISTA</b>	<b>OPTIMISTA</b>
Año 0	\$ (63.358,20)	\$ (63.358,20)	\$ (63.358,20)
Año 1	\$ 19.493,59	\$ 17.544,23	\$ 21.442,95
Año 2	\$ 32.588,93	\$ 29.330,03	\$ 35.847,82
Año 3	\$ 47.480,36	\$ 42.732,32	\$ 52.228,39
Año 4	\$ 64.155,60	\$ 57.740,04	\$ 70.571,16
Año 5	\$ 97.248,22	\$ 87.523,40	\$ 106.973,04
<b>TASA INTERNA DE RETORNO</b>	<b>52,89%</b>	<b>47,55%</b>	<b>58,00%</b>
<b>VALOR ACTUAL NETO</b>	<b>\$ 107.563,66</b>	<b>\$ 90.471,47</b>	<b>\$ 124.655,84</b>

**Nota:** Los indicadores financieros apuntan a que la inversión es atractiva y recomendable.

### Proyección considerando el crédito productivo

Es una de las opción más aplicadas por los empresarios; en la última década los requisitos para acceder a un crédito se han ablandado cada vez más, haciendo un tanto más accesible a esta forma de financiamiento. Se diferenciará del microcrédito, no solo por los requerimientos que tiene, sino por una tasa mucho más baja, es aplicado a las pequeñas y medianas empresas, lo que, lógicamente demandará mucha más responsabilidad por parte empresario para que pueda cumplir con las obligaciones adquiridas y esto se lo realizará, solo si la producción es adecuada y cumple con los parámetros establecidos en el estudio inicial, de ahí que la efectividad por parte de la empresa es trascendental para el cumplimiento de dichas obligaciones, recordando que no puede manchar el historial financiero para posibles eventualidades que se susciten a futuro. La Tabla 23 demuestra cuales son los requerimientos contemplados en la inversión inicial de esta alternativa.

Tabla 23

#### *Inversión inicial con crédito productivo*

INVERSIÓN INICIAL	VALOR TOTAL
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	
Activo Biológico	10.000,00
Balanceados y Alimentos	19.021,50
Otros Materiales	191,70
Gastos de Instalación	2.000,00
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	
Terreno	15.000,00
Edificio	18.000,00
Maquinaria	8.000,00
Muebles y Enseres	685,00
Muebles de Oficina	860,00
Equipo de Computación	2.100,00
Vehículos	30.000,00
<b>TOTAL \$ 105.858,20</b>	

**Nota:** La inversión inicial se ajusta a las necesidades planteadas en el estudio previo.

El financiamiento que figura en la Tabla 24 indica que el tiempo para el que se contraen las obligaciones financieras es similar a la vida útil de la empresa, 5 años, razón por la cual en este período se deberán cancelar en su totalidad tanto capital e intereses.

Tabla 24

*Rendimientos económicos del crédito productivo*

AMORTIZACIÓN DEL PRÉSTAMO					
<b>Capital del Préstamo</b>		105858,20			
<b>Tasa de Interés Anual</b>		11,83%			
<b>Período de Amortización(Años)</b>		5			
AÑO	INICIAL	PAGOS	PRINCIPAL	INTERESES	SALDO FINAL
1	105.858,20	29.242,52	16.719,50	12.523,03	89.138,70
2	89.138,70	29.242,52	18.697,41	10.545,11	70.441,29
3	70.441,29	29.242,52	20.909,32	8.333,20	49.531,97
4	49.531,97	29.242,52	23.382,89	5.859,63	26.149,08
5	26.149,08	29.242,52	26.149,08	3.093,44	-

**Nota:** Tasa de un crédito productivo promedio en los principales bancos del país, los mismos que se ajustan a la tasa máxima que determina el BCE que es un 11,83%.

Los estados financieros demuestran que, con respecto a los demás análisis realizados, la financiación mediante un crédito bancario productivo es la mejor alternativa, en el caso de las utilidades (

Tabla 25), solo en el último año se puede comprobar que el resultado es mayor a la inversión inicial requerida y que todos los flujos netos de efectivo (

Tabla 26) son positivos y alentadores, para muestra un botón, apenas en el primer año el flujo es similar aproximadamente en un 30% de la inversión inicial, cifras que ratifican que la inversión es recomendable.

Tabla 25

*Estado de resultados proyectado utilizando crédito productivo*

ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO A 5 AÑOS (EN DÓLARES)					
	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
<b>INGRESOS</b>					
Unidades Vendidas (cerdos)	500,00	550,00	605,00	665,50	732,05
Peso Promedio (libras)	200	200	200	200	200
Precio Unitario	1,90	1,94	1,98	2,02	2,06
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>\$ 190.000,00</b>	<b>\$ 213.221,80</b>	<b>\$ 239.281,77</b>	<b>\$ 268.526,79</b>	<b>\$ 301.346,13</b>
<b>COSTOS</b>					
Balanceados y Alimentos	63.405,00	64.685,78	65.992,43	67.325,48	68.685,46
Sueldos y Salarios	12.224,25	12.471,18	12.723,10	12.980,10	13.242,30
Beneficios Sociales	4.452,75	4.542,70	4.634,46	4.728,07	4.823,58
Honorarios Profesionales	3.600,00	3.672,72	3.746,91	3.822,60	3.899,81
Depreciaciones	7.700,00	7.700,00	7.700,00	7.700,00	7.700,00
Amortización Crecimiento Vegetativo	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00
Servicios Básicos	900,00	918,18	936,73	955,65	974,95
Otros Materiales	639,00	651,91	665,08	678,51	692,22
<b>TOTAL COSTOS</b>	<b>\$ 93.921,00</b>	<b>\$ 95.642,46</b>	<b>\$ 97.398,70</b>	<b>\$ 99.190,42</b>	<b>\$ 101.018,32</b>
<b>UTILIDAD BRUTA EN VENTAS</b>	<b>\$ 96.079,00</b>	<b>\$ 117.579,34</b>	<b>\$ 141.883,07</b>	<b>\$ 169.336,37</b>	<b>\$ 200.327,81</b>
<b>GASTOS</b>					
Sueldos y Salarios	14.397,45	14.688,28	14.984,98	15.287,68	15.596,49
Beneficios Sociales	5.044,35	5.146,25	5.250,20	5.356,25	5.464,45
Depreciaciones	854,50	854,50	854,50	154,50	154,50
Servicios Básicos	264,00	269,33	274,77	280,32	285,99
Suministros de Oficina	120,00	122,42	124,90	127,42	129,99
Publicidad	510,00	520,30	530,81	541,53	552,47
Intereses Préstamo	12.523,03	10.545,11	8.333,20	5.859,63	3.093,44
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>\$ 33.713,33</b>	<b>\$ 32.146,19</b>	<b>\$ 30.353,37</b>	<b>\$ 27.607,34</b>	<b>\$ 25.277,33</b>
<b>UTILIDAD NETA EN VENTAS</b>	<b>\$ 62.365,67</b>	<b>\$ 85.433,14</b>	<b>\$ 111.529,70</b>	<b>\$ 141.729,03</b>	<b>\$ 175.050,48</b>
Participación Trabajadores	9.354,85	12.814,97	16.729,45	21.259,35	26.257,57
Impuesto a la Renta	11.662,38	15.976,00	20.856,05	26.503,33	32.734,44
<b>UTILIDAD DEL EJERCICIO</b>	<b>\$ 41.348,44</b>	<b>\$ 56.642,17</b>	<b>\$ 73.944,19</b>	<b>\$ 93.966,35</b>	<b>\$ 116.058,47</b>

**Nota:** Se estima un incremento anual en los precios del 2,2% (inflación promedio 2016 - 2017) y crecimiento anual proyectado del 10%, el total de utilidades de los 5 años asciende a \$ 381.959,62 USD.

Tabla 26

*Flujo de efectivo proyectado utilizando crédito productivo*

FLUJO DE EFECTIVO NETO PROYECTADO (EN DÓLARES)						
	AÑO 0	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
<b>INGRESOS</b>						
Ventas Brutas		190.000,00	213.221,80	239.281,77	268.526,79	301.346,13
Valor de Salvamento						18.272,50
Capital de Trabajo						31.213,20
<b>EGRESOS</b>						
Balanceados y Alimentos	<i>INVERSIÓN</i>	63.405,00	64.685,78	65.992,43	67.325,48	68.685,46
Sueldos y Salarios	<i>INICIAL</i>	26.621,70	12.471,18	12.723,10	12.980,10	13.242,30
Beneficios Sociales	<i>\$ 105.858,20</i>	9.497,10	4.542,70	4.634,46	4.728,07	4.823,58
Honorarios Profesionales		3.600,00	3.672,72	3.746,91	3.822,60	3.899,81
Servicios Básicos		1.164,00	918,18	936,73	955,65	974,95
Otros Materiales		639,00	651,91	665,08	678,51	692,22
Suministros de Oficina		120,00	122,42	124,90	127,42	129,99
Publicidad		510,00	520,30	530,81	541,53	552,47
Intereses Préstamo		12.523,03	10.545,11	8.333,20	5.859,63	3.093,44
Pago Capital		16.719,50	18.697,41	20.909,32	23.382,89	26.149,08
Participación Trabajadores		9.354,85	12.814,97	16.729,45	21.259,35	26.257,57
Impuesto a la Renta		11.662,38	15.976,00	20.856,05	26.503,33	32.734,44
<b>FLUJO NETO DE EFECTIVO \$ 34.183,45 \$ 67.603,12 \$ 83.099,33 \$ 100.362,21 \$ 169.596,51</b>						

**Nota:** Flujos positivos en todos los años, resultados alentadores considerando que además de todos los gastos, se cumple con las obligaciones legales y la cancelación de la totalidad del crédito requerido.

En la Tabla 27 podemos ver que la TIR es atractiva hasta en el panorama pesimista siendo superior a cualquier tasa pasiva del mercado, el VAN en el mismo panorama es mayor en un 50% con respecto a la inversión inicial.

Tabla 27

*Indicadores financiero con crédito productivo*

FLUJO DE EFECTIVO	REAL	PESIMISTA	OPTIMISTA
Año 0	\$ (105.858,20)	\$ (105.858,20)	\$ (105.858,20)
Año 1	\$ 34.183,45	\$ 30.765,10	\$ 37.601,79
Año 2	\$ 67.603,12	\$ 60.842,81	\$ 74.363,43
Año 3	\$ 83.099,33	\$ 74.789,39	\$ 91.409,26
Año 4	\$ 100.362,21	\$ 90.325,99	\$ 110.398,43
Año 5	\$ 169.596,51	\$ 152.636,86	\$ 186.556,16
<b>TASA INTERNA DE RETORNO</b>	<b>56,53%</b>	<b>50,87%</b>	<b>61,97%</b>
<b>VALOR ACTUAL NETO</b>	<b>\$ 193.903,31</b>	<b>\$ 163.927,16</b>	<b>\$ 223.879,46</b>

**Nota:** Los indicadores financieros apuntan a que la inversión es atractiva y recomendable.

## Proyección utilizando el microcrédito

Después del autofinanciamiento, esta es la opción más aplicada por el microempresario, cabe destacar que debido a los altos índices de fracaso que poseen este tipo de empresas, las instituciones financieras del sistema ecuatoriano la castigan con la tasa de interés más alta que llega al 30,5% anual por el riesgo que conlleva la inversión en ellas, es así que, a pesar de ser una opción que genere muchos costos financieros, el empresario tiene que acceder a esta modalidad de crédito para iniciar su negocio aun sabiendo que no es la mejor alternativa. En la Tabla 28 se indica que la inversión inicial es la misma a la de la mayoría de formas de financiamiento.

Tabla 28

### *Inversión inicial con microcrédito*

INVERSIÓN INICIAL	VALOR TOTAL
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	
Activo Biológico	10.000,00
Balanceados y Alimentos	19.021,50
Otros Materiales	191,70
Gastos de Instalación	2.000,00
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	
Terreno	15.000,00
Edificio	18.000,00
Maquinaria	8.000,00
Muebles y Enseres	685,00
Muebles de Oficina	860,00
Equipo de Computación	2.100,00
Vehículos	30.000,00
<b>TOTAL \$ 105.858,20</b>	

**Nota:** La inversión inicial se ajusta a las necesidades planteadas en el estudio previo.

Para el cálculo de las anualidades se considera la tasa máxima del BCE asignada al microcrédito que es del 30,5%, la misma que es utilizada por las principales instituciones financieras del país (Tabla 1), cabe recalcar que en algunas entidades esta tasa varía dependiendo del monto, el tiempo y otros factores adicionales, pero como la inversión (Tabla 29) a realizar es considerable, el banco le otorga mayor riesgo y por ende la tasa más alta del mercado.

Tabla 29

*Rendimientos económicos del microcrédito*

<b>AMORTIZACIÓN DEL PRÉSTAMO</b>						
	<b>Capital del Préstamo</b>					105858,20
	<b>Tasa de Interés Anual</b>					30,50%
	<b>Período de Amortización (Años)</b>					5
<b>AÑO</b>	<b>INICIAL</b>	<b>PAGOS</b>	<b>PRINCIPAL</b>	<b>INTERESES</b>	<b>SALDO FINAL</b>	
1	105.858,20	43.880,32	11.593,57	32.286,75	94.264,63	
2	94.264,63	43.880,32	15.129,61	28.750,71	79.135,02	
3	79.135,02	43.880,32	19.744,14	24.136,18	59.390,87	
4	59.390,87	43.880,32	25.766,11	18.114,22	33.624,77	
5	33.624,77	43.880,32	33.624,77	10.255,55	-	

**Nota:** Tasa de interés del 30,5% anual, que podría variar dependiendo de las políticas de ciertas instituciones financieras.

Si bien es cierto, muchos de los recursos obtenidos se destinarán a la cancelación de la deuda, pero se puede observar en la Tabla 30 que las utilidades son atractivas, tanto es así, que en el último año esta es, inclusive, superior en un 5% a la inversión inicial. En cuanto a los flujos de efectivo netos de la

Tabla 31 los resultados de todos los años son positivos.

Tabla 30

*Estado de resultados proyectado utilizando microcrédito*

<b>ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO A 5 AÑOS (EN DÓLARES)</b>					
	<b>AÑO 1</b>	<b>AÑO 2</b>	<b>AÑO 3</b>	<b>AÑO 4</b>	<b>AÑO 5</b>
<b>INGRESOS</b>					
Unidades Vendidas (cerdos)	500,00	550,00	605,00	665,50	732,05
Peso Promedio (libras)	200	200	200	200	200
Precio Unitario	1,90	1,94	1,98	2,02	2,06
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>\$ 190.000,00</b>	<b>\$ 213.221,80</b>	<b>\$ 239.281,77</b>	<b>\$ 268.526,79</b>	<b>\$ 301.346,13</b>
<b>COSTOS</b>					
Balanceados y Alimentos	63.405,00	64.685,78	65.992,43	67.325,48	68.685,46
Sueldos y Salarios	12.224,25	12.471,18	12.723,10	12.980,10	13.242,30
Beneficios Sociales	4.452,75	4.542,70	4.634,46	4.728,07	4.823,58
Honorarios Profesionales	3.600,00	3.672,72	3.746,91	3.822,60	3.899,81
Depreciaciones	7.700,00	7.700,00	7.700,00	7.700,00	7.700,00
Amortización Crecimiento Vegetativo	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00
Servicios Básicos	900,00	918,18	936,73	955,65	974,95
Otros Materiales	639,00	651,91	665,08	678,51	692,22
<b>TOTAL COSTOS</b>	<b>\$ 93.921,00</b>	<b>\$ 95.642,46</b>	<b>\$ 97.398,70</b>	<b>\$ 99.190,42</b>	<b>\$ 101.018,32</b>
<b>UTILIDAD BRUTA EN VENTAS</b>	<b>\$ 96.079,00</b>	<b>\$ 117.579,34</b>	<b>\$ 141.883,07</b>	<b>\$ 169.336,37</b>	<b>\$ 200.327,81</b>
<b>GASTOS</b>					
Sueldos y Salarios	14.397,45	14.688,28	14.984,98	15.287,68	15.596,49
Beneficios Sociales	5.044,35	5.146,25	5.250,20	5.356,25	5.464,45
Servicios Básicos	264,00	269,33	274,77	280,32	285,99
Depreciaciones	854,50	854,50	854,50	154,50	154,50
Suministros de Oficina	240,00	244,85	249,79	254,84	259,99
Publicidad	510,00	520,30	530,81	541,53	552,47
Intereses Préstamo	32.286,75	28.750,71	24.136,18	18.114,22	10.255,55
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>\$ 53.597,05</b>	<b>\$ 50.474,22</b>	<b>\$ 46.281,24</b>	<b>\$ 39.989,35</b>	<b>\$ 32.569,44</b>
<b>UTILIDAD NETA EN VENTAS</b>	<b>\$ 42.481,95</b>	<b>\$ 67.105,12</b>	<b>\$ 95.601,83</b>	<b>\$ 129.347,02</b>	<b>\$ 167.758,37</b>
Participación Trabajadores	6.372,29	10.065,77	14.340,27	19.402,05	25.163,75
Impuesto a la Renta	7.944,12	12.548,66	17.877,54	24.187,89	31.370,81
<b>UTILIDAD DEL EJERCICIO</b>	<b>\$ 28.165,53</b>	<b>\$ 44.490,69</b>	<b>\$ 63.384,01</b>	<b>\$ 85.757,08</b>	<b>\$ 111.223,80</b>

**Nota:** Se estima un incremento anual en los precios del 2,2% (inflación promedio 2016 - 2017) y crecimiento anual proyectado del 10%, que se debe cumplir por todos los medios posibles para, a más de garantizar el pago de obligaciones, generar resultados que beneficien a los socios.

Tabla 31

*Flujo de efectivo proyectado utilizado microcrédito*

<b>FLUJO DE EFECTIVO NETO PROYECTADO (EN DÓLARES)</b>						
	<b>AÑO 0</b>	<b>AÑO 1</b>	<b>AÑO 2</b>	<b>AÑO 3</b>	<b>AÑO 4</b>	<b>AÑO 5</b>
<b>INGRESOS</b>						
Ventas Brutas		190.000,00	213.221,80	239.281,77	268.526,79	301.346,13
Valor de Salvamento						18.272,50
Capital de Trabajo						31.213,20
<b>EGRESOS</b>						
Balanceados y Alimentos	<b>INVERSIÓN</b>	63.405,00	64.685,78	65.992,43	67.325,48	68.685,46
Sueldos y Salarios	<b>INICIAL</b>	12.224,25	12.471,18	12.723,10	12.980,10	13.242,30
Beneficios Sociales	<b>\$ 105.858,20</b>	4.452,75	4.542,70	4.634,46	4.728,07	4.823,58
Honorarios Profesionales		3.600,00	3.672,72	3.746,91	3.822,60	3.899,81
Servicios Básicos		900,00	918,18	936,73	955,65	974,95
Otros Materiales		639,00	651,91	665,08	678,51	692,22
Suministros de Oficina		240,00	244,85	249,79	254,84	259,99
Publicidad		510,00	520,30	530,81	541,53	552,47
Intereses Préstamo		32.286,75	28.750,71	24.136,18	18.114,22	10.255,55
Pago Capital		11.593,57	15.129,61	19.744,14	25.766,11	33.624,77
Participación Trabajadores		6.372,29	10.065,77	14.340,27	19.402,05	25.163,75
Impuesto a la Renta		7.944,12	12.548,66	17.877,54	24.187,89	31.370,81
<b>FLUJO NETO DE EFECTIVO \$ 45.832,26 \$ 59.019,44 \$ 73.704,32 \$ 89.769,73 \$ 157.286,15</b>						

**Nota:** Flujos positivos en todos los años, resultados alentadores considerando que además de todos los gastos, se cumple con las obligaciones legales y la cancelación en su totalidad del microcrédito.

Como se puede observar en la Tabla 32, la TIR es superior a la tasa activa vigente en el mercado y el VAN hasta en el panorama pesimista es mayor a la inversión inicial en un 40%.

Tabla 32

*Indicadores financieros con microcrédito*

<b>FLUJO DE EFECTIVO</b>	<b>REAL</b>	<b>PESIMISTA</b>	<b>OPTIMISTA</b>
Año 0	\$ (105.858,20)	\$ (105.858,20)	\$ (105.858,20)
Año 1	\$ 45.832,26	\$ 41.249,03	\$ 50.415,49
Año 2	\$ 59.019,44	\$ 53.117,49	\$ 64.921,38
Año 3	\$ 73.704,32	\$ 66.333,89	\$ 81.074,75
Año 4	\$ 89.769,73	\$ 80.792,75	\$ 98.746,70
Año 5	\$ 157.286,15	\$ 141.557,54	\$ 173.014,77
<b>TASA INTERNA DE RETORNO</b>	<b>55,65%</b>	<b>49,74%</b>	<b>61,36%</b>
<b>VALOR ACTUAL NETO</b>	<b>\$ 177.365,99</b>	<b>\$ 149.043,57</b>	<b>\$ 205.688,41</b>

**Nota:** Los indicadores financieros apuntan a que la inversión es atractiva y recomendada.

### Proyección utilizando los créditos estatales

Es una forma de financiamiento a la que no se puede acceder todo el tiempo ya que aparece solo por tiempo limitado, lo que obedecerá a los lineamientos establecidos por el gobierno de turno, pues su propósito es incentivar el crecimiento de la industria en el Ecuador. Es muy accesible para la microempresa, no así para la empresa pequeña o mediana por los montos requeridos para una inversión apropiada, por ende, únicamente desembolsará montos pequeños de dinero, es así que para el análisis de este caso se ha disminuido de manera considerable como se puede observar en la Tabla 33 la inversión planteada en un inicio para que el emprendedor pueda acceder a este tipo de crédito.

Tabla 33

#### *Inversión inicial con crédito estatal*

INVERSIÓN INICIAL	VALOR TOTAL
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	
Activo Biológico	3.000,00
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	
Terreno	10.000,00
Edificio	7.500,00
Muebles de Oficina	400,00
Equipo de Computación	750,00
<b>TOTAL \$ 21.650,00</b>	

**Nota:** Inversión inicial limitada a las características del crédito que se pretende acceder. Por ende se han sacrificado los inventarios iniciales, el número de cerdos reproductores, el tamaño de la construcción y los activos fijos requeridos.

Una vez que se han modificado los requerimientos para poder acceder a este tipo de créditos, se calculan las anualidades en la

Tabla 34 considerando el monto requerido, una tasa de interés del 10% y una vigencia que será igual a los años de vida útil del proyecto.

Tabla 34

*Rendimientos económicos del crédito estatal*

AMORTIZACIÓN DEL PRÉSTAMO					
<b>Capital del Préstamo</b>		21650,00			
<b>Tasa de Interés Anual</b>		10,00%			
<b>Período de Amortización (años)</b>		5			
AÑO	INICIAL	PAGOS	PRINCIPAL	INTERESES	SALDO FINAL
1	21.650,00	5.711,22	3.546,22	2.165,00	18.103,78
2	18.103,78	5.711,22	3.900,84	1.810,38	14.202,95
3	14.202,95	5.711,22	4.290,92	1.420,29	9.912,03
4	9.912,03	5.711,22	4.720,01	991,20	5.192,01
5	5.192,01	5.711,22	5.192,01	519,20	-

**Nota:** Tasa de interés aplicada del 10%.

Los estados financieros demuestran como la reducción drástica de los recursos considerados como necesarios en el estudio previo, afecto irrecuperablemente a la empresa, tanto los resultados que se ven en la

Tabla 35, como los flujos netos de efectivo de la

Tabla 36 son negativos, descartando esta opción sin necesidad del cálculo de los indicadores financieros respectivos. Si bien es cierto este tipo de financiación es muy cómoda y accesible para la empresa, pero freno un proyecto que bajo las demás proyecciones era atractivo y recomendable. Situación que pasa cotidianamente en el país y se evidencia claramente.

Tabla 35

*Estado de resultados proyectado utilizando crédito estatal*

ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO A 5 AÑOS (EN DÓLARES)					
	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
<b>INGRESOS</b>					
Unidades Vendidas (cerdos)	50,00	55,00	60,50	66,55	73,21
Peso Promedio (libras)	150	150	150	150	150
Precio Unitario	2,05	2,09	2,13	2,18	2,22
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>\$ 15.375,00</b>	<b>\$ 17.254,13</b>	<b>\$ 19.362,93</b>	<b>\$ 21.729,47</b>	<b>\$ 24.385,25</b>
<b>COSTOS</b>					
Balanceados y Alimentos	6.974,55	7.115,44	7.259,17	7.405,80	7.555,40
Sueldos y Salarios	8.149,50	8.314,12	8.482,07	8.653,40	8.828,20
Beneficios Sociales	2.968,50	3.028,46	3.089,64	3.152,05	3.215,72
Honorarios Profesionales	1.000,00	1.020,20	1.040,81	1.061,83	1.083,28
Depreciaciones	375,00	375,00	375,00	375,00	375,00
Amortización Crecimiento Vegetativo	300,00	300,00	300,00	300,00	300,00
Servicios Básicos	420,00	428,48	437,14	445,97	454,98
Otros Materiales	417,00	425,42	434,02	442,78	451,73
<b>TOTAL COSTOS</b>	<b>\$ 20.604,55</b>	<b>\$ 21.007,13</b>	<b>\$ 21.417,84</b>	<b>\$ 21.836,84</b>	<b>\$ 22.264,31</b>
<b>UTILIDAD BRUTA EN VENTAS</b>	<b>\$ (5.229,55)</b>	<b>\$ (3.752,99)</b>	<b>\$ (2.054,90)</b>	<b>\$ (107,37)</b>	<b>\$ 2.120,94</b>
<b>GASTOS</b>					
Sueldos y Salarios	5.433,00	5.542,75	5.654,71	5.768,94	5.885,47
Beneficios Sociales	1.854,00	1.891,45	1.929,66	1.968,64	2.008,40
Depreciaciones	290,00	290,00	290,00	40,00	40,00
Servicios Básicos	264,00	269,33	274,77	280,32	285,99
Suministros de Oficina	60,00	61,21	62,45	63,71	65,00
Intereses Préstamo	2.165,00	1.810,38	1.420,29	991,20	519,20
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>\$ 10.066,00</b>	<b>\$ 9.865,12</b>	<b>\$ 9.631,88</b>	<b>\$ 9.112,81</b>	<b>\$ 8.804,06</b>
<b>PÉRDIDA DEL EJERCICIO</b>	<b>\$ (15.295,55)</b>	<b>\$ (13.618,12)</b>	<b>\$ (11.686,79)</b>	<b>\$ (9.220,18)</b>	<b>\$ (6.683,12)</b>

**Nota:** Se estima un incremento anual en los precios del 2,2% (inflación promedio 2016 - 2017) y crecimiento anual proyectado del 10%, el mismo que no es apropiado para la empresa. Así también, a pesar de subir el precio del producto, no le alcanza para mejorar la proyección de resultados.

Tabla 36

*Flujo de efectivo proyectado utilizando crédito estatal*

FLUJO DE EFECTIVO NETO PROYECTADO (EN DÓLARES)						
	AÑO 0	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3	AÑO 4	AÑO 5
<b>INGRESOS</b>						
Ventas Brutas		15.375,00	17.254,13	19.362,93	21.729,47	24.385,25
Valor de Salvamento						5.825,00
Capital de Trabajo						-
<b>EGRESOS</b>						
Balanceados y Alimentos	<i>INVERSIÓN</i>	6.974,55	7.115,44	7.259,17	7.405,80	7.555,40
Sueldos y Salarios	<i>INICIAL</i>	8.149,50	8.314,12	8.482,07	8.653,40	8.828,20
Beneficios Sociales	<i>\$ 21.650,00</i>	2.968,50	3.028,46	3.089,64	3.152,05	3.215,72
Honorarios Profesionales		1.000,00	1.020,20	1.040,81	1.061,83	1.083,28
Servicios Básicos		420,00	428,48	437,14	445,97	454,98
Otros Materiales		417,00	425,42	434,02	442,78	451,73
Suministros de Oficina		60,00	61,21	62,45	63,71	65,00
Intereses Préstamo		2.165,00	1.810,38	1.420,29	991,20	519,20
Pago Capital		3.546,22	3.900,84	4.290,92	4.720,01	5.192,01
<b>FLUJO NETO DE EFECTIVO</b>		<b>\$ (10.325,77)</b>	<b>\$ (8.850,42)</b>	<b>\$ (7.153,57)</b>	<b>\$ (5.207,30)</b>	<b>\$ 2.844,72</b>

**Nota:** Flujos negativos excepto en el último año, resultados que descartan la aplicación de este proyecto.

### **Análisis de resultados**

Se han analizado las diferentes fuentes de financiamiento que puede utilizar una empresa al momento de realizar la inversión inicial, simulación que se efectuó con escenarios modificados acorde a las realidades de cada tipo de inversión, utilizando circunstancias que muchas veces se evidencian en el mercado, cabe recalcar que la diferencia entre los diferentes panoramas es de +/- 10% ya sea optimista o pesimista respectivamente. A continuación se presenta en las

Tabla 37,Tabla 38 y

Tabla 39, y las Figuras 1 y 2, un resumen de los resultados obtenidos con el fin de poder realizar un mejor análisis

Tabla 37

*Indicadores financieros en un panorama real*

FLUJO DE EFECTIVO	AUTO FINANCIAMIENTO	EMISIÓN ACCIONES	CRÉDITOS INDIVIDUALES	LEASING	CRÉDITO PRODUCTIVO	MICROCRÉDITO	CRÉDITOS ESTATALES
Año 0	\$ (53.182,45)	\$ (105.858,20)	\$ (105.858,20)	\$ (63.358,20)	\$ (105.858,20)	\$ (105.858,20)	\$ (21.650,00)
Año 1	\$ 11.623,59	\$ 20.551,39	\$ 14.582,36	\$ 19.493,59	\$ 34.183,45	\$ 45.832,26	\$ (10.325,77)
Año 2	\$ 13.804,45	\$ 47.437,71	\$ 39.657,08	\$ 32.588,93	\$ 67.603,12	\$ 59.019,44	\$ (8.850,42)
Año 3	\$ 16.244,66	\$ 69.130,18	\$ 45.197,11	\$ 47.480,36	\$ 83.099,33	\$ 73.704,32	\$ (7.153,57)
Año 4	\$ 18.828,70	\$ 83.896,21	\$ 50.600,44	\$ 64.155,60	\$ 100.362,21	\$ 89.769,73	\$ (5.207,30)
Año 5	\$ 53.439,33	\$ 150.321,68	\$ 105.721,60	\$ 97.248,22	\$ 169.596,51	\$ 157.286,15	\$ 2.844,72
<b>TASA INTERNA DE RETORNO</b>	<b>23,92%</b>	<b>43,24%</b>	<b>28,33%</b>	<b>52,89%</b>	<b>56,53%</b>	<b>55,65%</b>	<b>-68,17%</b>
<b>VALOR ACTUAL NETO</b>	<b>\$ 21.085,46</b>	<b>\$ 134.931,32</b>	<b>\$ 60.912,25</b>	<b>\$ 107.563,66</b>	<b>\$ 193.903,31</b>	<b>\$ 177.365,99</b>	<b>\$ (44.552,56)</b>

**Nota:** Podemos observar que las fuentes de financiamiento que no cubrieron la inversión inicial requerida en el proyecto vieron afectadas su capacidad instalada y por ende, el nivel máximo de productividad. En un panorama real proyectado, la TIR y el VAN demuestran que la opción más recomendable es el crédito productivo.

Tabla 38

*Indicadores financieros en un panorama pesimista*

FLUJO DE EFECTIVO	AUTO FINANCIAMIENTO	EMISIÓN ACCIONES	CRÉDITOS INDIVIDUALES	LEASING	CRÉDITO PRODUCTIVO	MICROCRÉDITO	CRÉDITOS ESTATALES
Año 0	\$ (53.182,45)	\$ (105.858,20)	\$ (105.858,20)	\$ (63.358,20)	\$ (105.858,20)	\$ (105.858,20)	\$ (21.650,00)
Año 1	\$ 10.461,23	\$ 18.496,25	\$ 13.124,13	\$ 17.544,23	\$ 30.765,10	\$ 41.249,03	\$ (9.293,19)
Año 2	\$ 12.424,01	\$ 42.693,94	\$ 35.691,37	\$ 29.330,03	\$ 60.842,81	\$ 53.117,49	\$ (7.965,38)
Año 3	\$ 14.620,19	\$ 62.217,16	\$ 40.677,40	\$ 42.732,32	\$ 74.789,39	\$ 66.333,89	\$ (6.438,21)
Año 4	\$ 16.945,83	\$ 75.506,59	\$ 45.540,39	\$ 57.740,04	\$ 90.325,99	\$ 80.792,75	\$ (4.686,57)
Año 5	\$ 48.095,40	\$ 135.289,51	\$ 95.149,44	\$ 87.523,40	\$ 152.636,86	\$ 141.557,54	\$ 2.560,25
<b>TASA INTERNA DE RETORNO</b>	<b>20,08%</b>	<b>38,60%</b>	<b>24,34%</b>	<b>47,55%</b>	<b>50,87%</b>	<b>49,74%</b>	<b>-68,22%</b>
<b>VALOR ACTUAL NETO</b>	<b>\$ 13.658,67</b>	<b>\$ 110.852,37</b>	<b>\$ 44.235,21</b>	<b>\$ 90.471,47</b>	<b>\$ 163.927,16</b>	<b>\$ 149.043,57</b>	<b>\$ (42.262,30)</b>

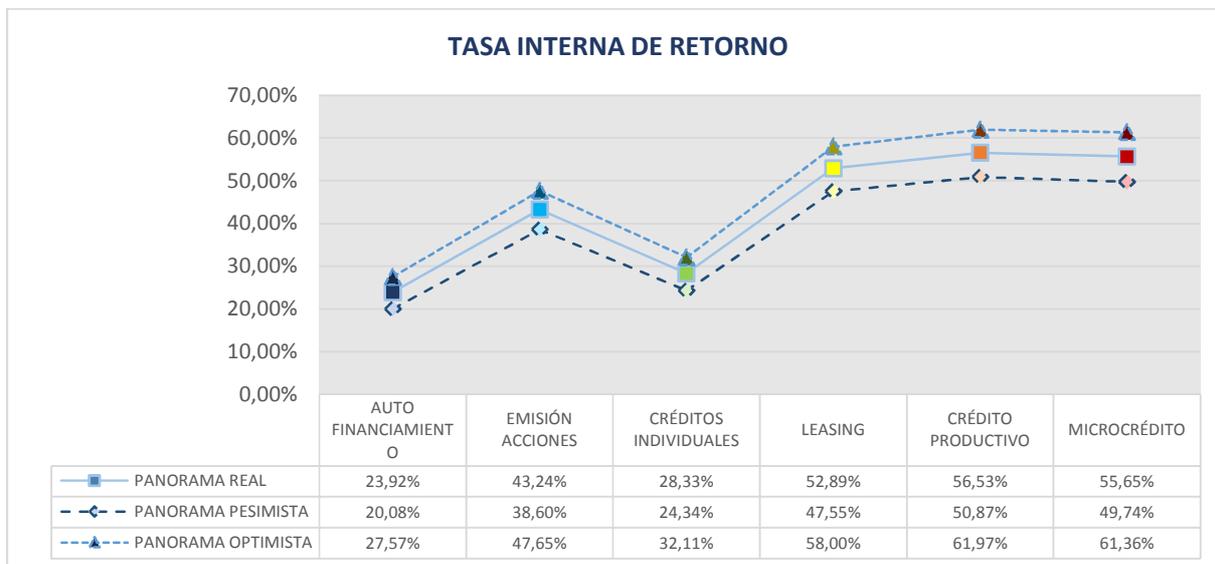
**Nota:** En un panorama pesimista el autofinanciamiento no es tan recomendable considerando cualquiera de los dos indicadores. Y se ratifica lo que se evidenció en el panorama real sobre cuál es el mejor tipo de inversión. Hay que recalcar que la TIR en todos los casos es mayor a la tasa activa vigente en el mercado.

Tabla 39

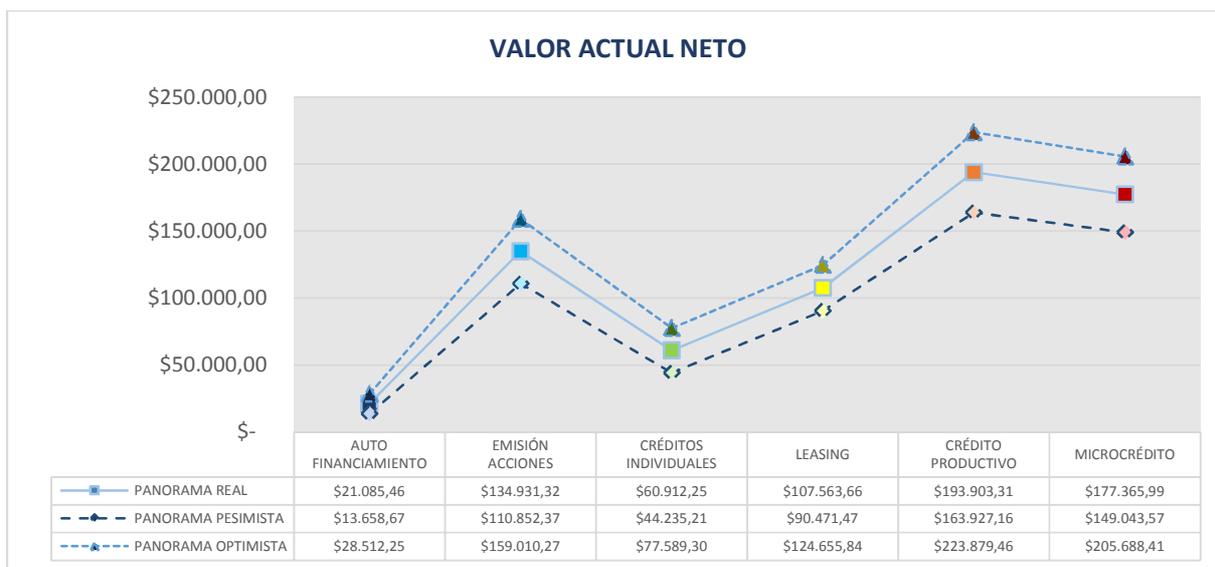
*Indicadores financieros en un panorama optimista*

FLUJO DE EFECTIVO	AUTO FINANCIAMIENTO	EMISIÓN ACCIONES	CRÉDITOS INDIVIDUALES	LEASING	CRÉDITO PRODUCTIVO	MICROCRÉDITO	CRÉDITOS ESTATALES
Año 0	\$ (53.182,45)	\$ (105.858,20)	\$ (105.858,20)	\$ (63.358,20)	\$ (105.858,20)	\$ (105.858,20)	\$ (21.650,00)
Año 1	\$ 12.785,95	\$ 22.606,53	\$ 16.040,60	\$ 21.442,95	\$ 37.601,79	\$ 50.415,49	\$ (11.358,34)
Año 2	\$ 15.184,90	\$ 52.181,48	\$ 43.622,79	\$ 35.847,82	\$ 74.363,43	\$ 64.921,38	\$ (9.735,46)
Año 3	\$ 17.869,12	\$ 76.043,20	\$ 49.716,82	\$ 52.228,39	\$ 91.409,26	\$ 81.074,75	\$ (7.868,92)
Año 4	\$ 20.711,57	\$ 92.285,83	\$ 55.660,48	\$ 70.571,16	\$ 110.398,43	\$ 98.746,70	\$ (5.728,03)
Año 5	\$ 58.783,26	\$ 165.353,85	\$ 116.293,76	\$ 106.973,04	\$ 186.556,16	\$ 173.014,77	\$ 3.129,20
<b>TASA INTERNA DE RETORNO</b>	<b>27,57%</b>	<b>47,65%</b>	<b>32,11%</b>	<b>58,00%</b>	<b>61,97%</b>	<b>61,36%</b>	<b>-68,12%</b>
<b>VALOR ACTUAL NETO</b>	<b>\$ 28.512,25</b>	<b>\$ 159.010,27</b>	<b>\$ 77.589,30</b>	<b>\$ 124.655,84</b>	<b>\$ 223.879,46</b>	<b>\$ 205.688,41</b>	<b>\$ (46.842,81)</b>

**Nota:** En un panorama optimista en los indicadores financieros demuestran que todas las opciones son aplicables, eso sí, con variaciones significativas entre cada una.



**Figura 1:** Gráfico de la TIR considerando todas las opciones, excepto los créditos estatales.



**Figura 2:** Gráfico del VAN considerando todas las opciones, excepto los créditos estatales.

## Conclusiones

Una vez que se ha realizado el análisis de las fuentes de financiamiento a las que puede acceder una empresa en el Ecuador, se destaca:

- Existen innumerables fuentes de financiamiento para la creación de una empresa, alternativas que son creadas por la genialidad y necesidad de las personas, pero esto no quiere decir que todas sean aplicables, dependerán de factores tales como: el tipo de inversión que se pretende realizar, el tamaño de la empresa que se aspira instalar, el monto del capital necesario, entre otros, de esta manera solo pocas están plenamente identificadas y son utilizadas.
- Mediante el estudio de caso, se demostró que para instalar una planta de producción de cabezas de ganado porcino, la mejor opción es el financiamiento mediante la adquisición de obligaciones con una institución financiera porque contribuye a que la capacidad instalada sea la indicada por el estudio previo y que la misma sea aprovechada en su totalidad, hay que recordar que estos análisis no consideran variables cualitativas, por ejemplo, la tranquilidad que le ofrece el autofinanciamiento a una persona que sabe que no mantiene obligaciones pendientes y que no tiene que estar a la expectativa de que tan alentadores serán los resultados para pagar una mensualidad a la institución financiera.
- En las opciones en donde el socio realiza aportes, la mejor alternativa es la emisión de acciones, esta obtuvo una TIR de casi un 44% y un VAN por encima de la totalidad de la inversión inicial, a este le sigue la conformación de capital con créditos individuales por parte de los socios obteniendo una TIR del 36,68% y un VAN de \$ 94.685,62 USD, y finalmente se encuentra el autofinanciamiento con una TIR inferior al 25% y un VAN de menos de \$22.000,00 USD, cabe recalcar que los escenarios utilizados por la simulación se acoplaron a la realidad de cada modalidad, por ejemplo, en el caso de la venta de acciones se consideró un período de 3 años para culminar con la venta de acciones, evento que se vio reflejado en la producción ya que la mismo no pudo iniciar con el número de unidades pronosticado por el estudio inicial

- Se descartaron, para la elaboración del caso práctico, a opciones como el crowdfunding porque no respalda inversiones muy grandes, además de que el acceso a estas plataformas desde el país es limitado; también a las tarjetas de crédito o el financiamiento directo con proveedores porque se encargan principalmente del pago del pago de facturas de materia prima, dejando de lado la inversión en activos fijos que es trascendental para la instalación de la empresa.
- Se comprobó porque el endeudamiento con instituciones financieras es la primera opción al momento de iniciar una empresa, los indicadores financieros demostraron que aún en un panorama pesimista le ofrecen resultados atractivos a la empresa, por ejemplo, la menor TIR en un escenario no tan apropiado para la empresa corresponde al leasing la misma que llega al 47,55%, tasa que es superior y por mucho a la tasa pasiva más atractiva que posee el mercado y que de igual manera el VAN de esta misma opción asciende a \$ 90.471,47 USD, que es un poco más del 75% de la inversión inicial que se requiere. De esta manera los créditos son la mejor opción, por mucho, para instalar una empresa, lógicamente descartando el crédito estatal que limita el potencial del microempresario al no concederle un monto apropiado para su inversión.
- Del presente estudio se determinó que la mejor opción es financiar la inversión inicial con un crédito productivo ya que le ofrece una tasa de interés que está en el 11,83%, lógicamente que los requisitos con los que se debe cumplir son un tanto más difíciles, pero es una opción que maximizará los resultados obtenidos. La TIR alcanzada fue de un 56,53% y el VAN \$ 193.903,31 USD.

## Bibliografía

Actualícese. (29 de abril de 2010). <http://actualicese.com>. Obtenido de

<http://actualicese.com/actualidad/2010/04/29/emision-de-acciones-para-que-sirve-y-como-se-debe-hacer/>

Amaya, I. (24 de noviembre de 2008). *Blogger.com*. Obtenido de

<http://alianzasestrategicas75879.blogspot.com/2008/11/ventajas-y-desventajas-de-las-alianzas.html>

Asamblea Nacional del Ecuador. (2010). *Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones*. Quito.

Bancafacil.cl. (27 de junio de 2017). <http://www.bancafacil.cl>. Obtenido de

<http://www.bancafacil.cl/bancafacil/servlet/Contenido?indice=1.2&idPublicacion=3000000000000059&idCategoria=9>

concepto.de. (27 de junio de 2017). <http://concepto.de>. Obtenido de <http://concepto.de/credito-bancario/#ixzz4IEpGPDv2>

Díaz Moreno, H. (2011). *Contabilidad General*. Bogotá: Pearson Educación.

Economipedia. (27 de junio de 2017). <http://economipedia.com>. Obtenido de

<http://economipedia.com/definiciones/crowdlending.html>

Economipedia. (20 de febrero de 2017). <http://economipedia.com>. Obtenido de

<http://economipedia.com/definiciones/fuente-de-financiacion.html>

Economipedia. (16 de febrero de 2017). <http://economipedia.com>. Obtenido de <http://economipedia.com/definiciones/confirming.html>

elEconomista.es. (27 de junio de 2017). <http://www.eleconomista.es>. Obtenido de <http://www.eleconomista.es/diccionario-de-economia/factoring>

Emprendelandia. (27 de junio de 2017). <http://www.emprendelandia.es>. Obtenido de <http://www.emprendelandia.es/que-es-el-crowdfunding>

Gerencie.com. (27 de junio de 2017). <https://www.gerencie.com/>. Obtenido de <https://www.gerencie.com/capitalizacion-de-utilidades.html>

Gestión.Org. (05 de julio de 2017). <https://www.gestion.org>. Obtenido de <https://www.gestion.org/gestion-financiera/25285/que-es-el-confirming-ventajas-y-desventajas-del-confirming/>

gestionpyme.com. (07 de marzo de 2016). <http://gestionpyme.com>. Obtenido de <http://gestionpyme.com/ventajas-y-desventajas-del-leasing/>

Impresiones Aéreas, S.A. (06 de octubre de 2006). <https://www.entrepreneur.com>. Obtenido de <https://www.entrepreneur.com/article/256809>

La Voz de Houston and the Houston Chronicle. (27 de junio de 2017). <http://pyme.lavoztx.com>. Obtenido de <http://pyme.lavoztx.com/qu-son-las-utilidades-retenidas-en-contabilidad-10420.html>

PrenSmart S.A.C. (17 de junio de 2015). <http://diariocorreo.pe>. Obtenido de <http://diariocorreo.pe/economia/ventajas-y-desventajas-de-tener-una-tarjeta-de-credito-595334/>

PUC. (26 de junio de 2017). <http://puc.com.co/>. Obtenido de <http://puc.com.co/3115>

PymesyAutónomos. (31 de julio de 2013). [www.pymesyautonomos.com](http://www.pymesyautonomos.com). Obtenido de <https://www.pymesyautonomos.com/administracion-finanzas/opciones-para-que-un-socio-aporte-dinero-a-la-empresa>

STEL Solutions S.L. (17 de junio de 2015). <https://www.stelorder.com>. Obtenido de <https://www.stelorder.com/que-es-el-capital-riesgo-ventajas-e-inconvenientes/>

Wells fargo. (27 de junio de 2017). <https://www.wellsfargo.com/es>. Obtenido de <https://www.wellsfargo.com/es/financial-education/small-business/funding-loans-grants/>

## DECLARACIÓN Y AUTORIZACIÓN

Yo, Loaiza García Juan Carlos, con C.C: # 1720300134 autor del trabajo de titulación: *“Fuentes de financiamiento para la incubación y desarrollo de emprendimientos en el Ecuador”*, previo a la obtención del grado de **MAGÍSTER EN FINANZAS Y ECONOMÍA EMPRESARIAL** en la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil.

1.- Declaro tener pleno conocimiento de la obligación que tienen las instituciones de educación superior, de conformidad con el Artículo 144 de la Ley Orgánica de Educación Superior, de entregar a la SENESCYT en formato digital una copia del referido trabajo de graduación para que sea integrado al Sistema Nacional de Información de la Educación Superior del Ecuador para su difusión pública respetando los derechos de autor.

2.- Autorizo a la SENESCYT a tener una copia del referido trabajo de graduación, con el propósito de generar un repositorio que democratice la información, respetando las políticas de propiedad intelectual vigentes.

Guayaquil, 10 de agosto de 2017

f. \_\_\_\_\_

Nombre: Loaiza García Juan Carlos

C.C: 1720300134

<b>REPOSITORIO NACIONAL EN CIENCIA Y TECNOLOGÍA</b>			
<b>FICHA DE REGISTRO DE TESIS/TRABAJO DE GRADUACIÓN</b>			
<b>TÍTULO Y SUBTÍTULO:</b>	Fuentes de financiamiento para la incubación y desarrollo de emprendimientos en el Ecuador		
<b>AUTOR(ES)</b> (apellidos/nombres):	Loaiza García, Juan Carlos		
<b>REVISOR(ES)/TUTOR(ES)</b> (apellidos/nombres):	Alcívar Avilés, María Josefina		
<b>INSTITUCIÓN:</b>	Universidad Católica de Santiago de Guayaquil		
<b>UNIDAD/FACULTAD:</b>	Sistema de Posgrado		
<b>MAESTRÍA/ESPECIALIDAD:</b>	Maestría en Finanzas y Economía Empresarial		
<b>GRADO OBTENIDO:</b>	Magíster en Finanzas y Economía Empresarial		
<b>FECHA DE PUBLICACIÓN:</b>	10 de agosto del 2017	<b>No. DE PÁGINAS:</b>	60
<b>ÁREAS TEMÁTICAS:</b>	Gestión. Finanzas, El riesgo industrial en las decisiones de inversión		
<b>PALABRAS CLAVES/ KEYWORDS:</b>	Fuentes de financiamiento, intereses, dividendos, inversión inicial		
<b>RESUMEN/ABSTRACT</b> (150 - 250 palabras):	<p>El presente trabajo busca la identificación de la mejor forma de financiamiento por la que puede optar el empresario para la creación de una nueva empresa, esto se conseguirá mediante el análisis de las diferentes fuentes que existen en el mercado. Se partirá desde la fundamentación teórica y conceptual que detalle las ventajas y desventajas de las diferentes alternativas, continuando con el desarrollo de un caso práctico general utilizando las opciones por las que opta más el empresario al momento de iniciar el negocio, lógicamente que se ajustarán a la realidad de cada una para que el estudio sea mucho más confiable y las conclusiones emitidas sirvan para la toma de decisiones previa, que es muy delicada y de la cual dependerá el éxito que la empresa pueda alcanzar en el corto, mediano o largo plazo. El análisis respectivo se lo realizará en función de la Tasa Interna de Retorno (TIR) y el Valor Actual Neto (VAN) indicadores financieros muy importantes al momento de evaluar una inversión.</p>		
<b>ADJUNTO PDF:</b>	<input checked="" type="checkbox"/> SI	<input type="checkbox"/> NO	
<b>CONTACTO CON AUTOR/ES:</b>	<b>Teléfono:</b> +59372238887/ +593987103618	<b>E-mail:</b> juan.loaiza01@cu.ucsg.edu.ec / jcloaizag@hotmail.com	
<b>CONTACTO CON LA INSTITUCIÓN:</b>	<b>Nombre:</b> Alcívar Avilés, María Teresa		
	<b>Teléfono:</b> +59342206950 ext. 5068		
	<b>E-mail:</b> maria.alcivar10@cu.ucsg.edu.ec		
<b>SECCIÓN PARA USO DE BIBLIOTECA</b>			
<b>Nº. DE REGISTRO (en base a datos):</b>			
<b>Nº. DE CLASIFICACIÓN:</b>			
<b>DIRECCIÓN URL (tesis en la web):</b>			