

CAPÍTULO 4

IV. ESTUDIO FINANCIERO

Este capítulo es de trascendental importancia ya que sistematiza la información financiera que proporcionaron las etapas anteriores, así como también todos aquellos elementos que debe suministrar el propio estudio financiero con la finalidad de evaluar el proyecto y determinar su rentabilidad.

Empezamos por identificar las formas de captación y colocación con las que contara CREDIFINSA para el inicio de sus actividades:

4.1 FORMAS DE CAPTACIÓN Y COLOCACIÓN

4.1.1 CERTIFICADOS DE DEPÓSITO A PLAZO FIJO

Pequeños y grandes ahorradores buscan siempre alternativas de inversión que les ofrezcan el menor riesgo y la mayor rentabilidad. La combinación es complicada, por lo que es aquí donde las **imposiciones a plazo fijo (IPF)** cobran especial importancia.

El **DEPÓSITO** o **imposición a plazo fijo**, es una operación financiera por la cual una entidad financiera como CREDIFINSA, a cambio del mantenimiento de ciertos recursos monetarios inmovilizados un plazo de tiempo determinado, reportará a sus clientes una rentabilidad fija, en forma de dinero o en especie; sirviendo también como una garantía real para Instituciones Financieras como la nuestra.

Se trata de productos bancarios que al establecer una rentabilidad fija, libran al consumidor de la posibilidad de perder dinero al final del año, como puede ocurrir en la adquisición de acciones de Bolsa, **ofrecen a su vez un interés más elevado que el de las cuentas corrientes y de ahorro**, pero que, a cambio, obligan al cliente a comprometerse a **no retirar los fondos** de la cuenta durante un periodo de tiempo.

Ambos elementos, dinero y tiempo, son establecidos al comienzo de la operación por el interesado y la financiera, que devuelve al final el ahorro depositado más los intereses correspondientes. Esto se hace con la intención de invertir de la manera más segura el dinero de nuestros clientes.

Ventajas que Ofrece:

- Se entrega al cliente un documento denominado CERTIFICADO DE DEPÓSITO, que garantiza la existencia de su cosecha subjetivamente en nuestras instalaciones.
- Facilidad de trabajar con un título negociable, endosable en prenda o en propiedad.
- Se garantiza que la cosecha se encuentra asegurada contra todo riesgo y respaldada por CREDIFINSA, una empresa confiable, seria, y de solvencia económica y moral.
- El acreedor prendario (agricultor) es el único autorizado para ordenar la liberación de la prenda.
- Mantenemos un control de existencias que facilita total y fácil información, al propietario, sobre el movimiento autorizado de la cuenta.
- Son más líquidos porque se los pueden vender en el mercado abierto
- La seguridad que ofrece, ya que se está conservando el capital y ganando un interés de una manera lenta (con una tasa a veces mínima) pero segura.

Al realizar un DEPOSITO A PLAZO FIJO con nosotros, usted recibe mayor seguridad y una tasa de interés muy atractiva. Desde **\$300 dólares**, usted puede ser ya un inversionista en CREDIFINSA.

A continuación presentamos nuestra tabla de plazos e intereses a pagar, según la legislación vigente:

TABLA N° 4.1

TASAS DE INTERÉS DE LOS CERTIFICADOS DE DEPÓSITO

	MÁXIMA	MINIMA
Hasta 30 días	4.05%	3.80%
De 31 a 90 días	5.05%	4.15%
De 91 a 180 días	6.00%	5.10%
De 181 a 360 días	7.00%	6.05%
De más de 360 días	7.84%	7.10%

Fuente: Banco Central del Ecuador

Características:

- **Plazo de vencimiento:** a 30, 60, 90, 180 ó 360 días; de acuerdo a las necesidades del cliente. Cuanto más tiempo se deje el dinero en el banco, mayor será la tasa de interés de la cuenta. Al vencimiento la persona debe presentarse al banco y renovar el plazo fijo si lo desea, para retirar todo el dinero o parte del mismo.

Si no se presenta el mismo día del vencimiento, no pierde el interés generado hasta el momento, pero si se pierden días de generar nuevos intereses.

- **Remuneración:** El tipo de interés supera al ofrecido por las cuentas corrientes y de ahorro para contrarrestar el trastorno que puede suponer no disponer del dinero. Lo habitual es que la remuneración se establezca a partir de un tipo de interés y que se abone al vencimiento del plazo, expresado en la tabla superior, también contemplaremos el cobro periódico de intereses.

En general, el cobro de intereses se realiza en una **cuenta asociada al depósito**, por lo que, nuestro cliente deberá abrirla en el momento de formalización del contrato.

- **Prórroga de la imposición:** Se establecerá una cláusula según la cual, una vez llegada la fecha de vencimiento, el depósito se prorrogará de manera automática por un plazo igual al anterior y con un mismo tipo de interés, a no ser que el titular o la entidad confirmen lo contrario.

- **Perfil del cliente:** La retribución fija periódica que ofrecen estos depósitos, nos lleva a contar con clientes que presentan un **perfil conservador** propio de quien no desea asumir los riesgos inherentes a inversiones en renta variable, pero que busca obtener provecho de su dinero. Es decir, clientes con escasa cultura financiera y que están más acostumbrados a ahorrar que a buscar fórmulas de inversión supuestamente más provechosas y arriesgadas, como las acciones en Bolsa.

Este tipo de inversiones son, por ello, uno de los productos preferidos de las familias ahorradoras, por ende los ofrecemos como una alternativa que aumente la **cultura del ahorro** de las clases sociales mencionadas en nuestra provincia. Entonces el dinero del ahorrador pasa a formar parte de los recursos de CREDIFINSA, y en consecuencia, podrán ser reinvertidos de la mejor manera, en nuestro caso para apoyar al desarrollo integral de la población agrícola de la Provincia del Guayas, en el área rural y urbana popular.

Los requisitos para abrir el Certificado de Depósito CREDIFINSA son:

- Solicitud para aperturar el Certificado de Depósito.
- Copia de cédula de identidad y certificado de votación.
- Copia de una de las siguientes planillas: agua, luz o teléfono.
- Formulario de información del inversionista.

Ahora mostramos en cifras los montos de captaciones en el mercado financiero, para una proyección de 5 años, con una tasa de crecimiento de las mismas de un 7% y una tasa de interés pasiva del 6%:

TABLA N° 4.2
PROYECCIÓN DE CAPTACIÓN DE FONDOS

Años	Capital	Tasa	Intereses
2009	600.000,00	6	36.000,00
2010	642.000,00	6	38.520,00
2011	686.940,00	6	41.216,40
2012	735.025,80	6	44.101,55
2013	786.477,61	6	47.188,66
TOTAL	3.450.443,41		207.026,60

Elaboración: las autoras

4.1.2 Colocaciones

El proceso del otorgamiento de crédito que manejara CREDIFINSA, fue detallado anteriormente en el capítulo dos de este estudio; pero en esta sección mostramos los resultados de la proyección realizada para los siguientes 5 años con una tasa activa de 18%, una provisión de cuentas incobrables del 2%, una tasa de morosidad de 11.78%, y una comisión por mora y cobranzas del 6% del total de créditos otorgados.

TABLA N° 4.3
PROYECCIÓN DE COLOCACIÓN DE FONDOS

DATOS								
Monto de préstamo por Hectárea								450,00
Crecimiento del préstamo por Hectárea								2,60%
Promedio de Hectáreas por clientes								5 Ha.
Demanda inicia con 933 clientes, con un crecimiento anual del								2,60%
Años	# Clientes promedio	Ha. promedio	Monto de Credito por Ha.	Total monto por Ha.	Total Credito Otorgado	Intereses Credito	2% Provisión Incobrables	Castigo Mora
2009	933	5	450,00	2.250,00	2.099.250,00	377.865,00	41.985,00	14.837,50
2010	957	5	461,70	2.308,50	2.209.830,09	397.769,42	44.196,60	15.619,08
2011	982	5	473,70	2.368,52	2.326.235,10	418.722,32	46.524,70	16.441,83
2012	1008	5	486,02	2.430,10	2.448.771,86	440.778,94	48.975,44	17.307,92
2013	1034	5	498,66	2.493,29	2.577.763,37	463.997,41	51.555,27	18.219,63
TOTALES					11.661.850,43	2.099.133,08	233.237,01	82.425,96

Elaboración: las autoras

4.2 INVERSIÓN

Considerando que una inversión es el conjunto de gastos en los que el empresario debe incurrir desde la iniciación del estudio hasta la ejecución del proyecto; se puede definir como inversiones a los gastos de recursos en activos como maquinaria, edificios, terrenos, conocidos como activos fijos o también se puede incurrir en gastos diferidos, necesarios para iniciar las operaciones de la empresa.

La mayoría de las inversiones de un proyecto se concentran en aquellas que se deben realizar antes del inicio de la operación, aunque es importante considerar también las que deben realizarse durante la operación del proyecto, tanto por la necesidad de reemplazar activos como para enfrentar la ampliación proyectada del nivel de actividad.

La Financiera “CREDIFIN S.A.” requiere efectuar las siguientes inversiones para empezar a operar:

4.2.1 ACTIVOS FIJOS

Son todas aquellas inversiones físicas que se adquieren por una sola vez y son utilizadas en el desarrollo de la vida útil del proyecto. Según lo establece el código de comercio y la Norma Ecuatoriana de Contabilidad (NEC) # 12, las depreciaciones de activos fijos son las siguientes:

TABLA N° 4.4

DEPRECIACIÓN DE ACTIVOS FIJOS

ACTIVO FIJO	VALOR DE DEPRECIACIÓN
Edificios e infraestructura civil	20 años de vida útil o 5% anual.
Vehículos	5 años de vida útil o 20% anual.
Muebles, Enseres y Equipos de Oficina	10 años de vida útil o 10% anual.
Equipos de Computación	3 años de vida útil o 33,33% anual.
Equipos de Comunicación	3 años de vida útil o 33,33% anual.

Fuente: Código de Comercio
Elaboración: las autoras

Cabe indicar que el método de depreciación que se utilizará, es el llamado *Método de línea recta*, y los activos fijos a depreciar son los que aparecen en la siguiente tabla de resumen de inversiones:

TABLA N° 4.5

RESUMEN DE INVERSIONES

CUADRO DE INVERSIONES	
Activos Fijos	
Terrenos	\$ 8.000,00
Edificios	\$ 22.000,00
Muebles y Enseres	\$ 23.355,14
Equipos de Computación	\$ 24.936,00
Equipos de Comunicación	\$ 900,00
Equipos de Oficina	\$ 2.810,00
Vehículos	\$ 36.780,00
Total Activos Fijos	\$ 118.781,14
Activos Diferidos	
Constitución de la Compañía	\$ 1.440,00
Gastos Preoperacionales	\$ 1.420,00
Total Activos Diferidos	\$ 2.860,00
Total Inversiones	\$ 121.641,14

Fuente: Investigación directa
Elaboración: las autoras

Seguidamente, se presenta las tablas de depreciaciones de los Activos Fijos por el método de línea recta. En el caso de la inversión en “Terrenos” esta no sufrirá depreciación alguna.

TABLA N° 4.6
DEPRECIACIÓN EDIFICIOS

EDIFICIOS	Período de Depreciación: 20										Valor Residual:	0 % Residual:	0	
	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10			
Valor Depreciable	22.000,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciación Anual		1.100,00	1.100,00	1.100,00	1.100,00	1.100,00	1.100,00	1.100,00	1.100,00	1.100,00	1.100,00	1.100,00	1.100,00	1.100,00
Depreciación Acumulada		1.100,00	2.200,00	3.300,00	4.400,00	5.500,00	6.600,00	7.700,00	8.800,00	9.900,00	11.000,00	11.000,00	11.000,00	11.000,00
Valor en Libros		20.900,00	19.800,00	18.700,00	17.600,00	16.500,00	15.400,00	14.300,00	13.200,00	12.100,00	11.000,00	11.000,00	11.000,00	11.000,00

Elaboración: las autoras

TABLA N° 4.7
DEPRECIACIÓN MUEBLES Y ENSERES

MUEBLES Y ENSERES	Período de Depreciación: 10										Valor Residual:	0 % Residual:	0	
	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10			
Valor Depreciable	23.355,14	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciación Anual		2.335,51	2.335,51	2.335,51	2.335,51	2.335,51	2.335,51	2.335,51	1.274,02	1.274,02	1.274,02	1.274,02	1.274,02	1.274,02
Depreciación Acumulada		2.335,51	4.671,03	7.006,54	9.342,05	11.677,57	14.013,08	16.348,60	17.622,62	18.896,64	20.170,66	20.170,66	20.170,66	20.170,66
Valor en Libros		21.019,62	18.684,11	16.348,60	14.013,08	11.677,57	9.342,05	7.006,54	5.732,52	4.458,50	3.184,47	3.184,47	3.184,47	3.184,47

Elaboración: las autoras

TABLA N° 4.8
DEPRECIACIÓN VEHÍCULOS

VEHÍCULOS	Período de Depreciación: 5					
	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Valor Depreciable	36.780,00	-	-	-	-	-
Depreciación Anual		7.356,00	7.356,00	7.356,00	7.356,00	7.356,00
Depreciación Acumulada		7.356,00	14.712,00	22.068,00	29.424,00	36.780,00
Valor en Libros		29.424,00	22.068,00	14.712,00	7.356,00	0,00

**valor residual: 0

***%residual: 0%

Elaboración: las autoras

TABLA N° 4.9
DEPRECIACIÓN EQUIPOS DE COMUNICACIÓN

EQUIPOS DE COMUNICACIÓN	Período de Depreciación: 3			
	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3
Valor Depreciable	\$ 900,00	-	-	-
Depreciación Anual		300,0	300,0	300,0
Depreciación Acumulada		300,0	600,0	900,0
Valor en Libros		600,0	300,0	0,0

**valor residual: 0

***%residual: 0%

Elaboración: las autoras

TABLA N° 4.10
DEPRECIACIÓN EQUIPOS DE OFICINA

EQUIPOS DE OFICINA	Período de Depreciación: 3			
	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3
Valor Depreciable	2.810,00	-	-	-
Depreciación Anual		936,67	936,67	936,67
Depreciación Acumulada		936,67	1.873,33	2.810,00
Valor en Libros		1.873,33	936,67	0,00

****valor residual: 0**
****%residual: 0%**

Elaboración: las autoras

TABLA N° 4.11
DEPRECIACIÓN EQUIPOS DE COMPUTACIÓN

EQUIPOS DE COMPUTACIÓN	Período de Depreciación: 3			
	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3
Valor Depreciable	4.936,00	-	-	-
Depreciación Anual		1.645,33	1.645,33	1.645,33
Depreciación Acumulada		1.645,33	3.290,67	4.936,00
Valor en Libros		3.290,67	1.645,33	0,00

****valor residual: 0**
****%residual: 0%**

Elaboración: las autoras

TABLA N° 4.12
TOTAL DEPRECIACIONES Y VALOR SALVAMENTO

TOTAL DE DEPRECIACIONES	año1	año2	año3	año4	año5
Depreciaciones anuales	13.673,51	13.673,51	13.673,51	10.791,51	10.791,51
Valor en libros total al 5to año					36.177,57

Elaboración: las autoras

4.2.2 ACTIVOS INTANGIBLES

También conocidos como activos diferidos, son aquellos gastos de constitución y organización, que constituyen los desembolsos de efectivo que deberá realizar la Financiera antes del inicio de sus operaciones:

TABLA N° 4.13
ACTIVOS INTANGIBLES

REQUERIMIENTO DE ACTIVOS DIFERIDOS	
Gastos preoperacionales	1.420,00
Estudio técnico	750,00
Movilización	250,00
Gastos Varios	420,00
Gastos de constitución y de organización	1.440,00
Superintendencia de Bcos y Seguros	250,00
Notaría (escrituras)	300,00
Registro mercantil	200,00
Min. Gobierno (Permiso de Operación)	300,00
Cámara de Comercio de Guayaquil	100,00
R.U.C	20,00
Patente municipal	240,00
Bomberos	30,00
TOTAL	2.860,00

Fuente: Investigación directa
Elaboración: las autoras

Seguidamente se presentan las tablas de Amortización de los Activos Intangibles:

TABLA N° 4.14
CONSTITUCIÓN DE LA COMPAÑÍA (AMORTIZACIÓN)

Constitución de la Compañía	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Valor Amortizar	1440	-	-	-	-	-
Amortización Anual		288	288	288	288	288
Amortización Acumulada		288	576	864	1152	1440
Valor en Libros		1152	864	576	288	0

Elaboración: las autoras

TABLA N° 4.15
AMORTIZACIÓN GASTOS PREOPERACIONALES

Gastos Preoperacionales	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Valor Amortizar	1420	-	-	-	-	-
Amortización Anual		284	284	284	284	284
Amortización Acumulada		284	568	852	1136	1420
Valor en Libros		1136	852	568	284	0

Elaboración: las autoras

4.3 ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

El financiamiento que se requiere será realizado a través de una **inversión directa y por parte de inversionistas privados**, los mismos que al ver que es una propuesta atractiva, tomarán la decisión de invertir o no en el proyecto, basándose en el análisis financiero presentado más adelante.

La inversión será dividida en porcentajes iguales entre los cinco o más inversionistas, de la siguiente manera:

TABLA N° 4.16
ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

Participante	Aporte USD	%
Socio 1	300.000,00	20%
Socio 2	300.000,00	20%
Socio 3	300.000,00	20%
Socio 4	300.000,00	20%
Socio 5	300.000,00	20%

Elaboración: las autoras

4.4 ESTADOS FINANCIEROS PROFORMA

El objetivo primordial de los estados financieros pro forma es pronosticar un panorama futuro del proyecto y se los elabora en base a los presupuestos estimados de cada uno de los rubros que intervienen en la ejecución y puesta en marcha del proyecto. Los estados financieros nos permiten proporcionar información de la situación financiera de la empresa para apoyar la toma de decisiones. Cabe destacar que los Estados Financieros presentados a continuación reflejan valores promedio y estandarizados con respecto a los plazos que se manejarán debido al proceso cíclico del proyecto.

4.4.1 BALANCE GENERAL

Empezamos mostrando el Balance General de la financiera al final del primer año de inicio de sus actividades:

TABLA N° 4.17

BALANCE GENERAL CREDIFIN S.A.
A DICIEMBRE DEL 2009

ACTIVOS	
ACTIVO CORRIENTE	
Caja / Banco	240.250,79
Ctas. Por Cobrar (credito)	1.851.958,35
Prov. Incobrables	41.985,00
Total Activo Corriente	2.050.224,14
ACTIVO FIJO	
Terreno	8.000,00
Edificio	22.000,00
Muebles y Enseres	23.355,14
Equipo de Ofic. Y Comunic.	3.710,00
Vehiculos	36.780,00
Equipos de Computación	24.936,00
Depreciación Acumulada	13.673,51
Total Activo Fijo	105.107,62
ACTIVO DIFERIDO	
Gastos de Constitución	1.440,00
Gastos Preoperacionales	1.420,00
Amortización Acumulada	572,00
Total Activo Diferido	2.288,00
TOTAL ACTIVOS	2.157.619,77
PASIVOS	
Obligaciones por Pagar (captaciones)	600.000,00
Arriendos por Pagar	8.400,00
Impuestos por Pagar	10.459,20
Participacion Trabajadores	7.382,96
Total Pasivos	626.242,16
PATRIMONIO	
Capital	1.500.000,00
Utilidad del Ejercicio	31.377,60
Total Patrimonio	1.531.377,60
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	2.157.619,77

Elaboración: las autoras

4.4.2 ESTADO DE RESULTADOS (PÉRDIDAS Y GANANCIAS)

El Estado de Pérdidas y Ganancias, permitirá a la Financiera realizar un análisis adecuado de los costos y gastos en los que incurre durante un periodo de 5 años, a fin de poder compararlos con los periodos posteriores puesto que recién pone en marcha sus actividades.

Además indica cual ha sido el desempeño que ha tenido una organización durante un periodo determinado. Es un estado financiero fundamental a la hora de presentarlo a los accionistas, socios o clientes externos e internos de la empresa.

Al observar los resultados presentados a continuación en el Estado de Pérdidas y Ganancias, se establece que las utilidades netas de la Financiera se incrementan en el transcurso del tiempo, lo que indica que el proyecto es rentable y viable desde el inicio de sus operaciones.

TABLA N° 4.18

ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS PROYECTADO 5 AÑOS						
(expresado en miles de dolares)						
	2009	2010	2011	2012	2013	Total
INGRESOS						
Intereses Ganados	377.865,00	397.769,42	418.722,32	440.778,94	463.997,41	2.099.133,08
Otros Ingresos	14.837,50	15.619,08	16.441,83	17.307,92	18.219,63	82.425,96
TOTAL INGRESOS	392.702,50	413.388,50	435.164,15	458.086,85	482.217,04	2.181.559,04
GASTOS						
Gastos Operacionales Variables						
Intereses Pagados	36.000,00	38.520,00	41.216,40	44.101,55	47.188,66	207.026,60
Provisión de Cuentas Incobrables	41.985,00	44.196,60	46.524,70	48.975,44	51.555,27	233.237,01
Publicidad	42.000,00	44.100,00	46.305,00	48.620,25	51.051,26	232.076,51
Total Gastos Variables	119.985,00	126.816,60	134.046,10	141.697,24	149.795,19	672.340,13
Gastos Operacionales Fijos						
Servicios Básicos	5.000,00	5.250,00	5.512,50	5.788,13	6.077,53	27.628,16
Mantenimiento y combustible	4.680,00	4.914,00	5.159,70	5.417,69	5.688,57	25.859,95
Servicio de Seguridad Privada	32.400,00	32.400,00	32.400,00	32.400,00	32.400,00	162.000,00
Gastos de Arriendo	8.400,00	8.400,00	8.400,00	8.400,00	8.400,00	42.000,00
Sueldos	138.963,36	138.963,36	138.963,36	138.963,36	138.963,36	694.816,80
Beneficios Sociales	19.323,86	19.323,86	19.323,86	19.323,86	19.323,86	96.619,30
Gastos varios	485,00	509,25	534,71	561,45	589,52	2.679,93
Depreciaciones	13.673,51	13.673,51	13.673,51	10.791,51	10.791,51	62.603,57
Amortizaciones	572,00	572,00	572,00	572,00	572,00	2.860,00
Total Gastos Fijos	223.497,73	224.005,98	224.539,65	222.217,99	222.806,35	1.117.067,71
TOTAL GASTOS	343.482,73	350.822,59	358.585,75	363.915,23	372.601,54	1.789.407,84
Utilidad Ejercicio	49.219,77	62.565,91	76.578,40	94.171,63	109.615,50	392.151,20
15% part trabajadores	7.382,96	9.384,89	11.486,76	14.125,74	16.442,32	58.822,68
Util antes Imppto. Renta	41.836,80	53.181,02	65.091,64	80.045,88	93.173,17	333.328,52
25% Impuesto Renta	10.459,20	13.295,26	16.272,91	20.011,47	23.293,29	83.332,13
Utilidad Neta	31.377,60	39.885,77	48.818,73	60.034,41	69.879,88	249.996,39
Utilidad Neta/Ingresos	7,99%	9,65%	11,22%	13,11%	14,49%	

Elaboración: las autoras

4.4.3 FLUJO DE EFECTIVO

Una de las herramientas más importantes es el Flujo de Efectivo, ya que constituye un informe que presenta un detalle de las diversas entradas y salidas de efectivo que ocurren en un período determinado (5 años).

Los elementos fundamentales para los Flujos Netos de Fondos son:

- La inversión total y su división en capital propio y financiado.
- Los ingresos y egresos de operación

A continuación se muestra el Flujo de Efectivo de “CREDIFINSA”:

TABLA N° 4.19

FLUJO DE CAJA PROYECTADO						
	año 0	2009	2010	2011	2012	2013
INGRESOS						
Captación de fondos		600.000,00	642.000,00	686.940,00	735.025,80	786.477,61
Recuperación de cartera		1.851.958,35	1.949.512,11	2.052.204,61	2.160.306,54	2.274.102,84
TOTAL DE INGRESOS		2.451.958,35	2.591.512,11	2.739.144,61	2.895.332,34	3.060.580,45
EGRESOS						
Colocaciones		2.099.250,00	2.209.830,09	2.326.235,10	2.448.771,86	2.577.763,37
Caja Chica		3.000,00	3.000,00	3.000,00	3.000,00	3.000,00
Telefonía Móvil		1.800,00	1.800,00	1.800,00	1.800,00	1.800,00
TOTAL DE EGRESOS		2.104.050,00	2.214.630,09	2.331.035,10	2.453.571,86	2.582.563,37
Ut. / Pérdida del Ejercicio		49.219,77	62.565,91	76.578,40	94.171,63	109.615,50
15% Trabajadores		7.382,96	9.384,89	11.486,76	14.125,74	16.442,32
Ut. / Pérdida antes Inp. Renta		41.836,80	53.181,02	65.091,64	80.045,88	93.173,17
Impuesto a la Renta		10.459,20	13.295,26	16.272,91	20.011,47	23.293,29
UTILIDAD/PÉRDIDA NETA		31.377,60	39.885,77	48.818,73	60.034,41	69.879,88
Depreciaciones		13.673,51	13.673,51	13.673,51	10.791,51	10.791,51
Amortizaciones		572,00	572,00	572,00	572,00	572,00
Valor de Salvamento						36.177,57
Inversión Inicial (capital de trabajo)	-1.500.000,00					
FLUJO DE EFECTIVO	-1.500.000,00	393.531,46	431.013,30	471.173,75	513.158,40	523.082,91
VAN	255.511,31					
TIR	15,83					

Elaboración: las autoras

Nota: el Capital de Trabajo de la Financiera se encuentra implícito en el 1´500,000.00 de la Inversión Inicial.

4.5 PUNTO DE EQUILIBRIO

El Punto de Equilibrio es una herramienta financiera que permite determinar el momento en el cual las ventas cubrirán exactamente los costos, expresándose en valores, porcentaje y/o unidades, además muestra la magnitud de las utilidades o pérdidas de la empresa cuando las ventas excedan o caen por debajo de este punto, de tal forma que este viene a ser un punto de referencia a partir del cual un incremento en los volúmenes de crédito generará utilidades, pero también, uno en el que un decremento ocasionará pérdidas.

Para el caso de CREDIFINSA el punto de equilibrio le dará a la Financiera el momento exacto en el que, junto con los intereses, empezará a recuperar el monto invertido en créditos y obtendrá su ganancia neta.

Para obtener el Punto de Equilibrio en cifras y en porcentajes se consideran las siguientes fórmulas:

P.E. \$=	Costos Fijos	
	1 - Costos Variables	
	Ventas Totales	

P.E. %=	Costos Fijos	
	Ventas Totales - Costos Variables	
		X 100

TABLA N° 4.20
CÁLCULO DEL PUNTO DE EQUILIBRIO

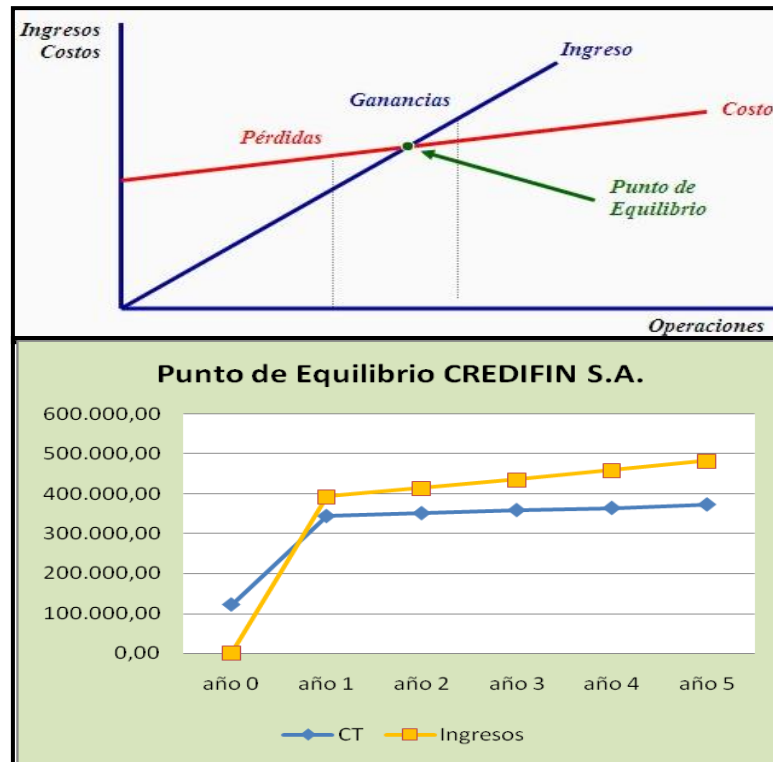
<u>Costos Fijos</u>	=	$\frac{223.497,73}{392.702,50 - 119.985,00}$	=	$\frac{223.497,73}{272.717,50}$	=	81,95
Ingresos - Costos Variables						
PE anual		81,95 %				
PE mensual		6,83				
<u>Costos Fijos</u>	=	$\frac{223.497,73}{1 - 119.985,00}$	=	$\frac{223.497,73}{0,694463365}$	=	321.827,97
1 - Costos Variables	1 -	$\frac{119.985,00}{392.702,50}$				
Ingresos						
PE anual		321.827,97 dólares				
PE mensual		26.819,00				

Elaboración: las autoras

El resultado obtenido se interpreta como el monto en colocaciones necesario para que la financiera opere sin pérdidas ni ganancias, es decir, solamente recupere su inversión; si las mencionadas colocaciones están por debajo de \$321,827.97 *anualmente*, lo que representa un 81.95%, y de \$26,819.00, lo que representa un 6.83% al mes; CREDIFINSA poseerá pérdidas, y si están por encima de dichas cantidades, presentará utilidades.

A continuación representamos estos resultados de una manera gráfica:

GRÁFICO N° 4.1
PUNTO DE EQUILIBRIO



Elaboración: las autoras

4.6 EVALUACIÓN FINANCIERA

El estudio de la evaluación financiera es la parte final de toda secuencia de análisis de factibilidad de un proyecto. Luego de haber determinado el probable flujo de fondos de efectivo del proyecto para cinco años de operación, es necesario demostrar que la inversión propuesta será económicamente rentable o no. Por tanto procedemos a determinar los siguientes puntos:

4.6.1 DETERMINACIÓN DE LA TASA DE DESCUENTO

Cuando se hacen cálculos de pasar en forma equivalente, dinero del presente al futuro, se utiliza una tasa de interés o de crecimiento del dinero; pero cuando se quiere pasar cantidades futuras al presente, se usa una tasa de descuento, llamada así porque descuenta el valor del dinero en el futuro a su equivalente en el presente, y a los flujos traídos al tiempo cero se les llama flujos descontados.⁶ Cabe indicar que para calcular el **Valor Presente Neto** se debe determinar una tasa de descuento, llamada también costo de capital o **TMAR**.

4.6.1.1 TASA DE DESCUENTO DEL PROYECTO

La TMAR de un proyecto usualmente tiene referencia con la tasa máxima que ofrecen los bancos a una inversión a plazo fijo, dado que existe inflación, entonces se puede tomar como referencia el índice inflacionario, pero como el inversionista quiere que su dinero crezca más allá del índice inflacionario, hay otro factor que influye en la TMAR; que es el premio al riesgo; para el caso de estudio es el porcentaje de riesgo país. La fórmula para el cálculo es la siguiente:

⁶ BACA Urbina Gabriel, Evaluación de proyectos, Mc Graw Hill, Interamericana editores S.A. 4ta Edición. México 2001. Pág. 214.

$$TMAR = i + f$$

$i \approx$ premio al riesgo
 $f \approx$ tasa de inflación

Para el caso de CREDIFINSA, se ha fijado i en un **6.42%**, en función al Riesgo País actual². La tasa de riesgo tiene como dificultad que no se puede calcular dado que no se tienen datos objetivos y verificables del comportamiento de cada sector económico y en especial de cada proyecto.

No obstante se ha determinado como una medida práctica el asumir que el inversionista al menos espera que su dinero se mantenga intacto en el tiempo, por tanto, este concepto se puede relacionar con la tasa de inflación de la economía ecuatoriana que es del **3.32%**.⁷

Por lo tanto la TMAR del proyecto es:

$$TMAR = 6.42\% + 3.32\% = 9.74\%$$

⁷ Página Web del Banco Central del Ecuador

4.6.2 CRITERIOS DE EVALUACIÓN

4.6.2.1 VALOR ACTUAL NETO

También conocido como VAN, "Consiste en determinar el valor presente de los flujos de ingresos y gastos generados durante el período de vida útil del proyecto. Si la diferencia entre los valores actuales de los flujos de ingresos y gastos es mayor que cero, hay que considerar la inversión realizada, como atractiva; pues, se estará generando beneficios; si la diferencia es igual a cero, la inversión generaría un beneficio igual al que se obtendría sin asumir ningún riesgo; y, si es menor que cero, el proyecto no es viable".⁸

TABLA N° 4.21

CRITERIOS DE EVALUACIÓN DEL VAN

Valor	Significado	Decisión a tomar
$VAN > 0$	La inversión produciría ganancias	El proyecto puede aceptarse
$VAN < 0$	La inversión produciría pérdidas	El proyecto debería rechazarse
$VAN = 0$	La inversión no produciría ni ganancias ni pérdidas	Dado que el proyecto no agrega valor monetario, la decisión debería basarse en otros criterios, como la obtención de un mejor posicionamiento en el mercado u otros factores.

Fuente y elaboración: Investigación directa

⁸ COSTALES, Bolívar " Diseño, elaboración y evaluación de Proyectos."

La ecuación para calcular el VAN para un período de cinco años, tomando en cuenta el Flujo efectivo operacional (F.E.O.) es la siguiente:

$$\text{VAN} = - \text{Inv. Inicial.} + \frac{\text{FEO 1}}{(1 + \text{TMAR})^1} + \frac{\text{FEO 2}}{(1 + \text{TMAR})^2} + \frac{\text{FEO 3}}{(1 + \text{TMAR})^3} + \frac{\text{FEO 4}}{(1 + \text{TMAR})^4} + \frac{\text{FEO 5}}{(1 + \text{TMAR})^5}$$

TABLA N° 4.22

CÁLCULO DEL VAN PARA LA CPPC COMO TASA DE DESCUENTO

Cálculo del VAN para la CPPC como tasa de descuento						
CPPC	9,74%					
Periodo	0	1	2	3	4	5
Flujo	-1.500.000,00	393.531,46	431.013,30	471.173,75	513.158,40	523.082,91
Flujo Descontado	-1.500.000,00	358.603,48	357.899,22	356.521,90	353.827,53	328.659,17
VAN	255.511,31					

Elaboración: las autoras

El Valor Actual Neto es el excedente que da el proyecto, luego de considerar la inversión inicial; por consiguiente el proyecto tiene un valor adicional de \$255,511.31 dólares, el cual es > a 0.

4.6.2.2 TASA INTERNA DE RETORNO (TIR)

La tasa interna de retorno es la tasa de descuento por la cual el valor presente neto es igual a cero, o dicho de otro modo, es la tasa que iguala la suma de los flujos descontados a la inversión inicial.

La TIR mide la rentabilidad del dinero que se mantendrá dentro del proyecto. Se llama tasa interna de retorno porque supone que el dinero que se gana año con año se reinvierte en su totalidad. Es decir se trata de la tasa de rendimiento generada en su totalidad en el interior de la empresa por medio de la reinversión.

La tasa interna de rendimiento que arrojan los flujos del proyecto es de 15.83%, que es superior al costo promedio ponderado de capital CPPC (9,72%); por lo que el proyecto es aceptado.

4.6.2.3 RELACIÓN BENEFICIO/COSTO

Esta relación representa la rentabilidad en términos de valor presente neto, que origina el proyecto por cada dólar invertido.

La razón B/C debe ser mayor que la unidad para aceptar el proyecto, lo que a su vez significa que el Valor Actual Neto es positivo, en caso contrario se debe rechazar el proyecto.

El cálculo de la Relación Beneficio Costo se lo realiza mediante la operación: Suma de flujos descontados a partir del primer año dividido para el flujo descontado del año 0 multiplicado por -1 .

TABLA Nº 4.23
CÁLCULO DE LA RAZÓN B/C PARA LA CPPC COMO TASA DE DESCUENTO

Cálculo de la relación Beneficio Costo en base a la CPPC como tasa de descuento						
Tasa	9,74%					
Período	0	1	2	3	4	5
Flujo	-1.500.000,00	393.531,46	431.013,30	471.173,75	513.158,40	523.082,91
Flujo Descantado	-1.500.000,00	358.603,48	357.899,22	356.521,90	353.827,53	328.659,17
B/C	1,17					

Elaboración: las autoras

4.6.3 ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD

Se deben tomar en cuenta los continuos cambios socio-económicos, y la alteración de ciertas políticas dentro del país, lo que hace cada vez más necesario un planteamiento de las operaciones basado en escenarios.

Partiendo de este enfoque, se pretende confrontar distintos escenarios posibles en el tiempo, realizar un análisis de sensibilidad, y de esta manera pensar acerca del entorno en que la empresa operara en el futuro y la estructura que en consecuencia tendrá que adoptar.

El grado de sensibilidad, en el que cambian ciertas variables se obtuvieron determinando distintos escenarios de rendimientos y precios (alto y bajo), donde se tomó como punto de referencia los valores considerados en el proyecto (sin variación). Las variaciones realizadas fueron de 2 y 5 puntos al alza, y a la baja respectivamente.

Sin duda, la planeación por escenarios constituye una herramienta indispensable a la hora de tomar la mejor decisión, incluyendo, aspectos como viabilidad del programa, sostenibilidad y racionalidad de actividades.

A continuación se presentan los criterios de evaluación del proyecto:

TABLA N° 4.24

CRITERIOS DE EVALUACIÓN FINANCIERA DEL PROYECTO

TMAR	9,74%
VAN PROYECTO	\$ 255.511,31
TIR PROYECTO	15,83
RELACIÓN B/C	1,17

Elaboración: las autoras

Los índices de evaluación del proyecto antes detallados indican que existe factibilidad para que el proyecto tenga un rendimiento adecuado debido a que su VAN equivale a \$255,511.31 dólares, es mayor a 0; la TIR (15.83%) es superior a la TMAR (9.74%); y la relación costo beneficio señala que por cada dólar invertido se recibirá una utilidad de \$0.17.

Con el propósito de verificar la sensibilidad del proyecto se establecieron 3 escenarios:

- **Cambio en el precio (tasa a la que otorgamos los créditos).**

- **Cambio en la demanda de crédito.**
- **Cambio en la tasa de morosidad.**

Para el primer escenario, la tasa activa considerada para los prestamistas es del **18%**, pero se disminuirá y aumentará en 2 y 5 PUNTOS, respectivamente, tal como se muestra a continuación:

TABLA Nº 4.25

VARIACIONES DEL PRIMER ESCENARIO

VAN VS. PRECIO		TIR VS. PRECIO	
% CAMBIO	VAN	% CAMBIO	TIR
- 5 PUNTOS	-25.504,35	- 5 PUNTOS	9,11%
- 2 PUNTOS	143.105,04	- 2 PUNTOS	13,20%
0	255.511,31	0	15,83%
+ 2 PUNTOS	367.917,57	+ 2 PUNTOS	18,41%
+ 5 PUNTOS	536.526,97	+ 5 PUNTOS	22,16%

Elaboración: las autoras

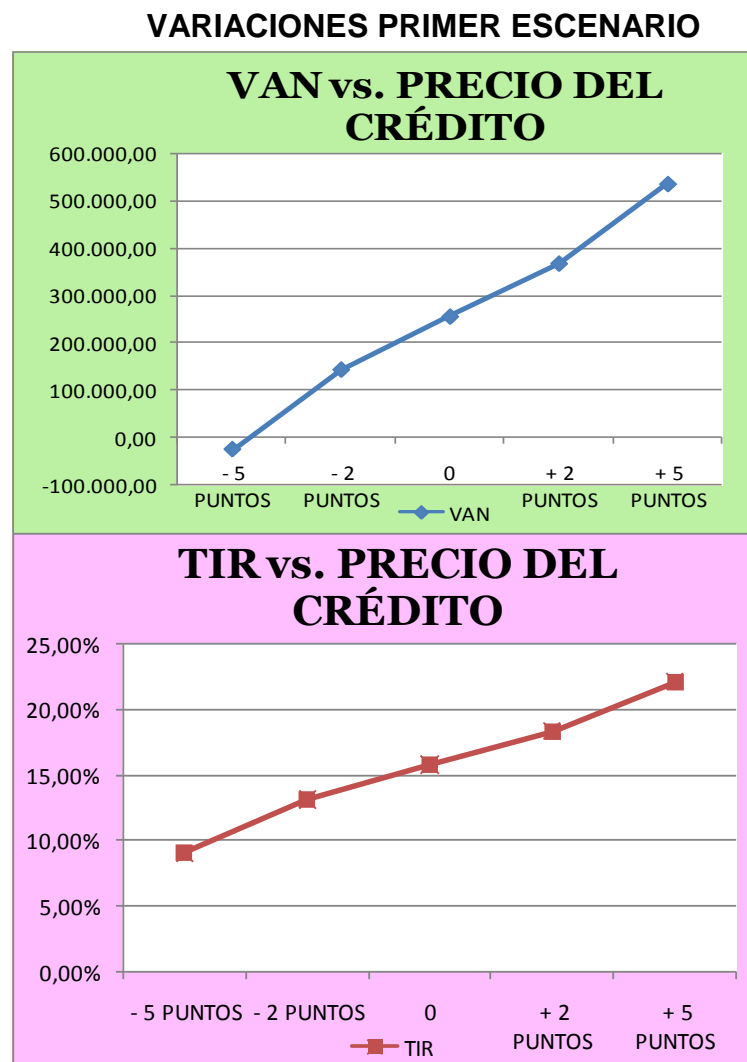
Por lo tanto en la tabla superior se observa que con una disminución de la tasa activa referencial de la financiera, el proyecto disminuye la TIR aproximadamente en 2 puntos, y el VAN en casi \$100,000.

Por otro lado si el cambio en la tasa es positivo, la TIR crece en 3 puntos y el VAN es de \$367,917.57. Estos resultados conllevan a conocer cuales deben ser las políticas empresariales de CREDIFINSA a futuro, en este caso

en relación a la tasa activa que maneja, con el propósito de no incurrir en pérdidas futuras.

De la misma manera, presentamos estos resultados de manera gráfica:

GRÁFICO Nº 4.2



Elaboración: las autoras

En el segundo escenario, se muestran aumentos y disminuciones de 1 y 2 puntos en la *demanda de crédito*, manteniéndose una relación directamente proporcional a las variaciones de la demanda, es decir, cuando la variación es positiva el valor del VAN y de la TIR aumentan, y cuando la variación es negativa, el VAN y la TIR disminuyen.

TABLA Nº 4.26

VARIACIONES DEL SEGUNDO ESCENARIO

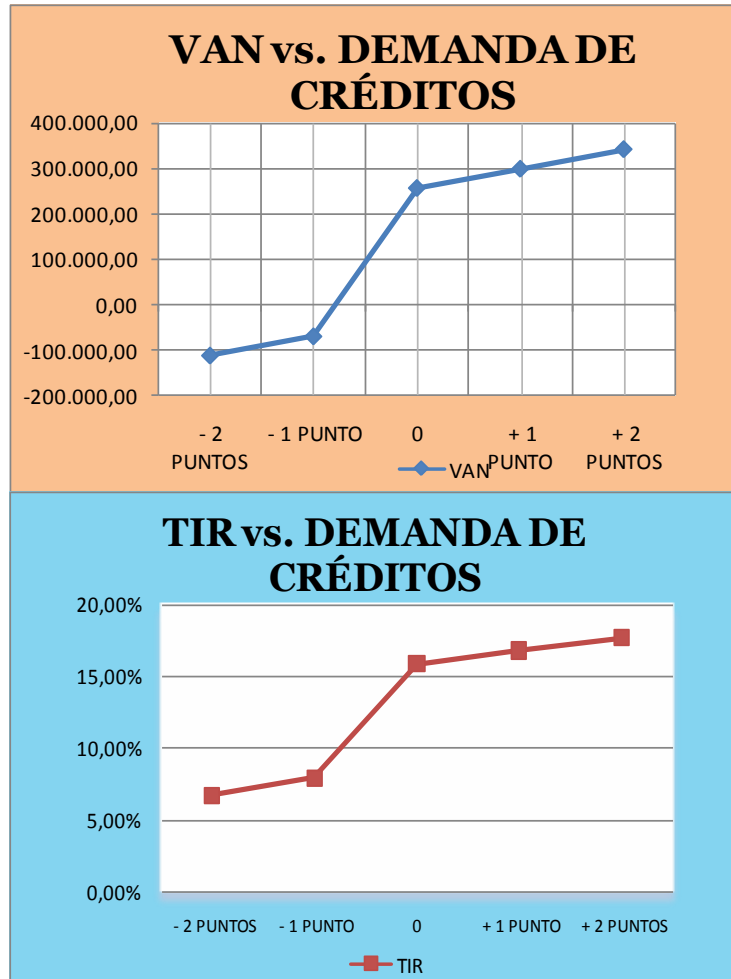
VAN VS. DEMANDA DE CRÉDITOS		TIR VS. DEMANDA DE CRÉDITOS	
% CAMBIO	VAN	% CAMBIO	TIR
- 2 PUNTOS	-110.906,25	- 2 PUNTOS	6,70%
- 1 PUNTO	-68.956,67	- 1 PUNTO	7,88%
0	255.511,31	0	15,83%
+ 1 PUNTO	297.690,75	+ 1 PUNTO	16,74%
+ 2 PUNTOS	340.536,11	+ 2 PUNTOS	17,64%

Elaboración: las autoras

Así mismo, mostramos estos resultados a través de curvas gráficas:

GRÁFICO Nº 4.3

VARIACIONES SEGUNDO ESCENARIO



Elaboración: las autoras

Por último consideramos la tasa de morosidad por ser una variable que contribuye de un modo determinante a explicar la evolución de la rentabilidad del sector bancario, el efecto de la eficiencia sobre la rentabilidad no sólo radica en la reducción de costes sino además en sus implicaciones sobre el proceso de concesión de créditos.

Analizamos en la siguiente tabla los cambios originados en dicha tasa ante aumentos y disminuciones de 2 y 5 puntos en la misma:

TABLA N° 4.27

VARIACIONES DEL TERCER ESCENARIO

VAN VS. TASA MOROSIDAD		TIR VS. TASA DE MOROSIDAD	
% CAMBIO	VAN	% CAMBIO	TIR
- 5 PUNTOS	679.459,25	- 5 PUNTOS	25,26%
- 2 PUNTOS	425.090,48	- 2 PUNTOS	19,69%
0	255.511,31	0	15,83%
+ 2 PUNTOS	85.932,13	+ 2 PUNTOS	11,83%
+ 5 PUNTOS	-168.436,63	+ 5 PUNTOS	5,49%

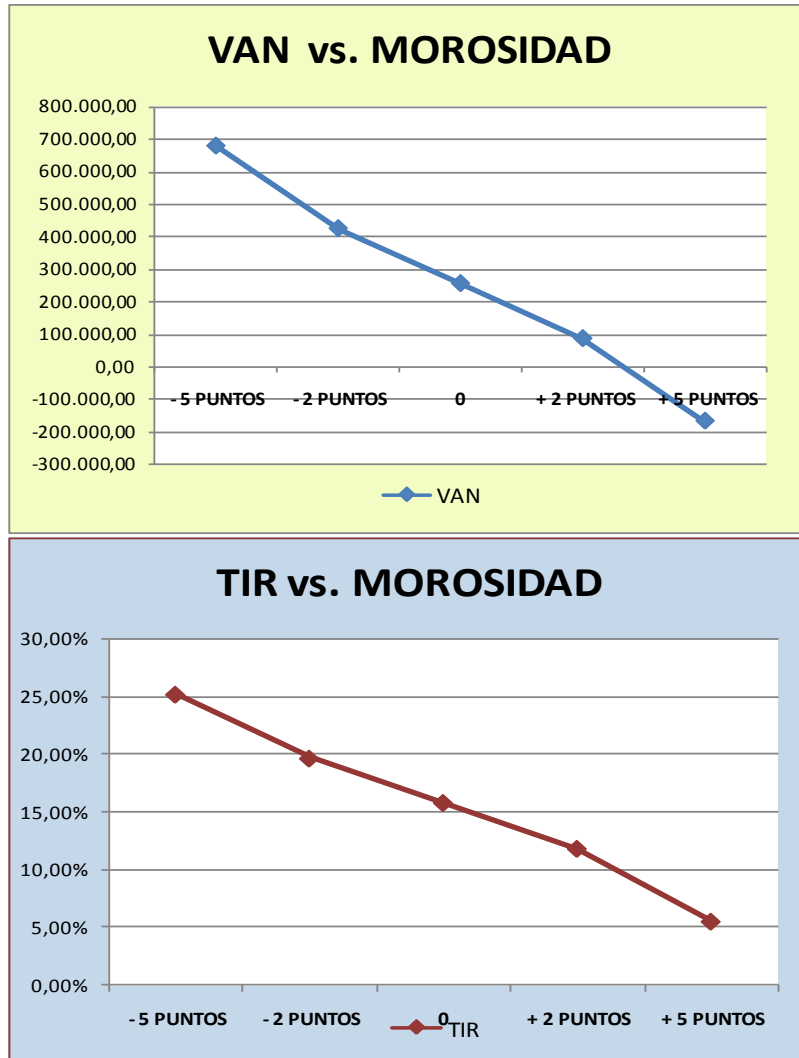
Elaboración: las autoras

Vemos que ante aumentos de 2 y 5 puntos en la tasa de morosidad el proyecto dejaría de ser viable ya que llega a mostrar un VAN negativo y una TIR menor que la TMAR, siendo esta actitud menos conservadora ante el riesgo. Al mismo tiempo apreciamos que una disminución de la tasa de morosidad en 5 puntos, es evidencia de un aumento tanto del VAN como de la TIR, mostrando una perspectiva poco realista al menos en nuestro mercado financiero que no posee una economía totalmente globalizada.

Expresamos así mismo estos resultados en el siguiente gráfico:

GRÁFICO N° 4.4

VARIACIONES TERCER ESCENARIO



Elaboración: las autoras

Del análisis anterior, expresado tanto en tablas como en gráficas, en el segundo escenario vemos que si disminuye la demanda de créditos, y a la vez disminuye el nivel de captaciones en la misma proporción, nuestra rentabilidad se torna negativa y por ende la tasa interna de retorno del proyecto. Sin embargo, uno de los objetivos principales del proyecto es

otorgar la mayor cantidad de créditos posibles que contribuyan con la reactivación productiva de nuestros clientes, por ello el nivel de captaciones debe estar estrechamente relacionado con la demanda de créditos.

Otro de nuestros objetivos es obtener una buena rentabilidad, lo que nos lleva al primer escenario, en donde el aumento en la tasa activa de otorgamiento de créditos nos brinda una mejor rentabilidad, pero al mismo tiempo, no podemos dejar de lado factores y estrategias influyentes en nuestro proyecto, como el estado socioeconómico de nuestro público objetivo, la recompensa de nuestros inversionistas, el nivel de crédito otorgado, la competitividad con empresas financieras de la misma índole, etc.

El incremento en la tasa de interés en inflación usualmente crea problemas de morosidad e incumplimiento en los créditos ya otorgados. Esto se debe a que el ritmo de reajuste del pago de la deuda generalmente está muy encima del aumento de los ingresos del usuario del préstamo, esta situación nos lleva al análisis del tercer escenario, en el que las disminuciones de la tasa de morosidad hacen más rentable el proyecto creando un contexto poco realista.

Por todas estas razones, consideramos los resultados de nuestro proyecto, como un *escenario neutro* (variación del 0% en las tablas

superiores), constituyéndose así en uno de los más adecuados para emprender las actividades de CREDIFIN S.A.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

CONCLUSIONES

Las fuentes informales de crédito –básicamente representadas por casas comerciales, piladoras y prestamistas individuales- no alcanzan tamaño particular para aparecer con nombre propio en el mercado de crédito para los pequeños y medianos productores rurales. Otro horizonte podría verse si se pudiera tener información confiable de la cantidad de este tipo de prestamistas y su real participación en este mercado.

Uno de las primeras deducciones que saltan a la vista en el estudio de mercado es la factibilidad e importancia de la creación de CREDIFIN S.A. como una financiera proveedora de crédito a los agricultores campesinos del Guayas. Aunque es factible hablar de un mercado financiero para los

agricultores del Guayas, hay fallas de mercado tales como falta de profundización financiera, problemas de asimetría de información y segmentación del mismo, siendo los principales actores las instituciones públicas, aunque también hay participación del sector privado.

Los montos de créditos para capital de trabajo varían dependiendo del tipo de cliente y el nivel de hectáreas que posean; los rangos de los mismos indican que se trata de micro créditos. En efecto, en promedio no superan los \$300 para clientes con una hectárea, necesitando un monto mínimo de \$450 (información obtenida por parte del presidente agrícola del cantón Samborondón) por hectárea si es cultivo de arroz.

En resumen, una primera conclusión de este estudio, es la comprobación empírica de la precariedad del mercado financiero para los productores rurales. Los datos establecen que aún en el sector rural, y específicamente para los productores campesinos el mercado llega con muchas y variadas imperfecciones. El sector rural funciona actualmente con baja cobertura y profundidad, solamente el 27% de los agricultores reciben crédito agrícola.

Un segundo resultado notable es la capacidad del agricultor campesino para subsistir en un ambiente de restricción de créditos. En efecto, los hogares campesinos aportan con recursos propios el 35% del capital de trabajo necesario para sus actividades productivas año tras año.

Un tercer efecto que nos muestra este estudio es que antes que del las Instituciones financieras de diversa índole, como actores fundamentales financiamiento de los hogares campesinos, están los proveedores de insumos y chulqueros. En conjunto ambos representan el 30% del crédito para capital de trabajo en la agricultura campesina. Existe una importante ventaja comparativa en este tipo de actores, que hace pensar en ellos como aliados de una estrategia de profundización financiera, en efecto, conocen a cada uno de sus clientes por lo que los costos de transacción, la intermediación financiera y los riesgos inherentes a cualquier actividad se encuentran disipados al ser un conjunto amplio de operadores que busca minimizar sus riesgos localmente con diferentes estrategias de cobertura. Sin embargo, cabe indicar que el costo de este acceso, es decir la tasa de interés de los proveedores de insumos superan en muchos casos, la tasa efectiva máxima para el segmento del microcrédito.

Respecto de la morosidad, las principales razones indicadas tácitamente por los agricultores exteriorizan que ésta se debe a: características propias de la actividad agrícola como caídas de precio, problemas de clima o de plagas y enfermedades; a características de los usuarios, es decir, pocos ingresos, desorden en la gestión, etc. y; a problemas de la estructura del mercado de oferta que no mide correctamente la capacidad de pago.

Cabe señalar que muchos de los productores agrícolas no pueden acceder a la captación de estos servicios debido a que no cumplen con el

requisito de ingresos mensuales regulares. En este sentido, analizamos más a fondo, si existen posibilidades de adaptar la oferta a las características de los clientes. Para ello, CREDIFIN S.A. incluirá los ingresos y egresos familiares en la medición del flujo de caja, considerando, de este modo, la unidad productiva en su totalidad y no solamente la situación financiera de la persona que solicita el crédito; también focalizamos las políticas internas de nuestra financiera e indagamos posibles obstáculos y limitaciones del marco normativo para el segmento de los pequeños productores agrícolas.

Asimismo, nuestros futuros clientes valorarán la oportunidad de acceder a un crédito; es decir, la rápida aprobación de la solicitud, el hecho de que generalmente no se piden garantías físicas pero si morales y que los documentos requeridos son pocos, identificando este proceso como una ventaja de trabajar con CREDIFIN S.A.

Respecto de la evolución del mercado en el futuro, CREDIFIN S.A., perseguirá una estrategia de expansión, seguramente seguirá creciendo en el segmento de los pequeños productores agrícolas. Asimismo, la competencia de instituciones financieras formales, probablemente, se incrementará dado que el mercado urbano de las microempresas poco a poco se está saturando y dejará de ofrecer las mismas oportunidades de crecimiento que antes.

Referente a la parte organizacional de la sociedad financiera se va a contar con un número de 18 empleados aproximadamente, 6 de los cuales serán oficiales de crédito; el equipo de trabajo viabilizará la gestión administrativa de nuestra organización, contando así con un buen nivel de descentralización operativa.

Con respecto a la aprobación de créditos, las agencias dependen de las Gerencias, para todos los créditos, previo presentación de los documentos adecuados, con la responsabilidad directa del jefe de agencia u oficial de crédito que tiene la posibilidad de emitir cualquier tipo de documento, ambos tienen la directa responsabilidad y el seguimiento diario de los empleados como de riesgos operativos.

En relación al estudio financiero concluimos que el proyecto es factible, dado que presenta un VAN de \$255,511.31, el cual es mayor a cero, una utilidad creciente en el estado de resultado y un flujo de efectivo creciente; demostrando que además de ser una buena alternativa de inversión generando apoyo al sector agrícola e incentivando a la mejora de la cultura crediticia de este segmento.

RECOMENDACIONES

1. Dado que los mercados de créditos para este sector económico son pocos desarrollados, profundos, fundamentalmente bancarios y de corto plazo; es necesario que se promueva el desarrollo financiero rural, no solamente otorgando créditos sino incentivando el avance de instrumentos que faciliten el acceso a este sistema financiero.
2. Considerando el racionamiento crediticio a pequeños agricultores y a las actividades innovadoras por medio de las cuales ellos responderían a sus obligaciones, proponemos priorizar el apoyo tanto a los pequeños agricultores y a su innovación.
3. Debido a los elevados costos financieros y exigencias de garantías para acceder a créditos, planteamos una política de financiamiento directa que esté relacionada a las verdaderas posibilidades de nuestro cliente.
4. Si los gobiernos y las instituciones financieras existentes cumplen a cabalidad sus funciones y responsabilidades y no permiten que la Banca de Desarrollo se convierta en un instrumento populista e ineficiente, lograremos que se resuelva los problemas del subdesarrollo financiero y de la falta de información, poniendo a disposición de los ahorristas, los intermediarios financieros y los

inversionistas los instrumentos que posibiliten impulsar el proceso crediticio.

En este contexto, las perspectivas de CREDIFIN S.A. son alentadoras porque con una correcta estrategia de desarrollo orientada a sectores vitales y renovables se considera que el proyecto planteado actuará como factor de cambio para los sectores agrícolas y para una estructura de gestión que bajo las condiciones planteadas en ítems anteriores, no están asignando sus recursos a un mejor uso.