

Trabajo Fin de Grado

ESTUDIO DE VIABILIDAD ECONÓMICO – FINANCIERA DE UN PROYECTO DE INVERSIÓN: EMPRESA DE CONSULTORÍA

Autor

Ana Aloy Labrador

Director/es

Ana María Monclús Salamero

Facultad de Empresa y Gestión Pública
2013-2014

Información

Autora del trabajo: Ana Aloy Labrador.

Directora del trabajo: Ana María Monclús Salamero.

Título del trabajo: Estudio de Viabilidad Económico – Financiera de un proyecto de inversión: EMPRESA DE CONSULTORÍA.

Titulación: Grado en Administración y Dirección de Empresas.

Resumen

En este Trabajo de Fin de Grado se presenta un plan de negocio para la creación y puesta en marcha de una empresa de consultoría en la provincia de Huesca, concretamente, en Monzón (capital de provincia de la Comarca del Cinca Medio).

Se ha escogido la elaboración de un plan de inversión, porque permite aplicar todos los conocimientos más importantes adquiridos durante el desarrollo del grado. Para alcanzar el objetivo del proyecto, se comienza con un análisis del mercado de las empresas consultoras a nivel nacional con ayuda de los informes publicados en la “Asociación de Empresas de Consultoría (AEC)” hasta llegar a examinar el entorno donde va a desarrollarse el negocio.

Posteriormente, se describe y estudia la empresa en sí, es decir, se detalla cómo va a ser la empresa, forma jurídica, actividad empresarial, localización, etc. Seguidamente, se llevará a cabo un análisis estratégico de la empresa mediante el Núcleo de Porter, para así conocer la rivalidad del sector, la amenaza de nuevos competidores y de productos sustitutivos y el poder de negociación tanto de los proveedores como de los clientes. Además, se realiza un estudio de la situación a partir del análisis DAFO que permite estudiar a la empresa y a su entorno.

A continuación se estudia la viabilidad económica del proyecto a través del plan económico – financiero, con un horizonte temporal de diez años, mediante el uso de algunas herramientas financieras que permiten conocer la viabilidad financiera de un proyecto, como el Pay-Back, VAN y TIR. Por último, se formulan las principales conclusiones relacionándolas con los objetivos del trabajo.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	Págs. 1 - 2
2. ESTUDIO DEL MACROENTORNO Y MICROENTORNO	Págs. 3 - 24
2.1.Introducción	Págs. 3 - 4
2.1.1. Datos relativos al entorno.....	Págs. 4 - 5
2.1.2. Factores laborales.....	Págs. 5 - 6
2.1.3. Factores económicos	Págs. 6 - 10
2.1.3.1. Distribución de los ingresos por servicios prestados.....	Págs. 8 - 9
2.1.3.2. Distribución de los ingresos por sectores	Págs. 9 - 10
2.1.4. Factores geográficos.....	Págs. 10 -13
2.1.4.1. Primer enfoque	Págs. 10 - 12
2.1.4.2. Segundo enfoque	Págs. 12 - 13
2.1.5. Factores tecnológicos	Págs. 13 - 16
2.1.5.1. TIC´s.....	Pág. 14
2.1.5.2. Innovación	Págs. 14 - 16
2.2. Definición del proyecto	Págs. 16 - 17
2.3. Análisis estratégico	Págs. 18 - 20
2.3.1. Rivalidad entre competidores.....	Págs. 18 - 19
2.3.2. Amenaza de entrada de nuevos competidores	Pág. 19
2.3.3. Amenaza de ingresos de productos sustitutivos.....	Pág. 19
2.3.4. Poder de negociación de los clientes.....	Págs. 19 - 20
2.3.5. Poder de negociación de los proveedores	Pág. 20
2.4. Análisis DAFO de la idea.....	Págs. 20 - 21
2.5. Análisis de costes	Págs. 21 - 22
2.6. Fijación del precio	Págs. 22 - 23
2.7. Política de cobros y pagos	Pág. 24
2.8. Plan de Marketing	Pág. 24
3. ESTUDIO ECONÓMICO Y FINANCIERO	Págs. 25 - 43
3.1. Análisis económico	Págs. 25 - 38
3.1.1. Plan de inversiones o desembolso inicial.....	Págs. 25 - 26
3.1.2. Plan de ventas o estimación de ingresos	Págs. 26 - 30
3.1.3. Plan de amortizaciones.....	Pág. 30

3.1.4. Plan de explotación	Págs. 31 - 36
3.1.4.1. Coste de personal	Págs. 31 - 34
3.1.4.2. Coste de arrendamiento	Pág. 34
3.1.4.3. Otros costes	Págs. 35 - 36
3.1.5. Capital circulante	Pág. 36
3.1.6. Plan de financiación	Págs. 37 - 38
3.2. Análisis financiero.....	Págs. 38 - 43
3.2.1. Cuenta de Pérdidas y Ganancias	Págs. 39 - 41
3.2.2. Flujos de Caja o Cash Flows.....	Págs. 41 - 43
4. EVALUACIÓN ECONÓMICA DEL PROYECTO	Págs. 44 - 49
4.1. Cálculo de la tasa de actualización.....	Págs. 44 - 45
4.2. Criterio del Pay – Back	Págs. 45 - 47
4.3. Criterio Valor Actual Neto (VAN).....	Págs. 47 - 48
4.4. Criterio de la Tasa Interna de Rentabilidad (TIR).....	Págs. 48 - 49
5. CONCLUSIONES.....	Págs. 50 - 51
6. BIBLIOGRAFÍA	Págs. 52 - 53
7. WEBGRAFÍA	Pág. 54
 ANEXO I. AGRUPACIÓN SEGÚN SU COMARCA LAS EMPRESAS ESTUDIADAS OBLIGADAS A AUDITAR	Pág. 55
 ANEXO II. DEVOLUCIÓN DEL PRÉSTAMO ICO	Págs. 56 - 57
 ANEXO III. ESCENARIO OPTIMISTA	Pág. 58
 ANEXO IV. ESCENARIO PESIMISTA	Pág. 59

ÍNDICE TABLAS, MAPAS, FIGURAS Y GRÁFICOS

Tabla 1.1.: Aptitudes o actitudes del nuevo emprendedor	Pág. 1
Mapa 2.1.: Limitaciones entre comarcas.....	Pág. 4
Tabla 2.1.: Número de empresas y habitantes en los municipios de la comarca..	Pág. 5
Tabla 2.2.: Empleo generado cada año.....	Pág. 6
Tabla 2.3.: Inversión total realizada por las empresas por empleado.....	Pág. 6
Gráfico 2.1.: Facturación total del sector	Pág. 7
Gráfico 2.2.: Representatividad de cada mercado en el periodo 2.004 - 2.013....	Pág. 8
Tabla 2.4.: Evolución de los ingresos por servicios prestados	Pág. 9
Tabla 2.5.: Crecimiento de los ingresos por sectores	Pág. 9
Tabla 2.6.: Límites TRLSC	Pág. 11
Mapa 2.2.: Área de estudio de las comarcas catalanas y aragonesas	Pág. 12
Tabla 2.7.: Número de empresas según la Comunidad Autonómica	Pág. 13
Tabla 2.8.: Número y porcentaje de empresas en las zonas de estudio	Pág. 13
Gráfico 2.3.: Ranking de innovación de los países de la UE-27	Pág. 15
Tabla 2.9.: Comparación tamaño de empresas entre diferentes países	Pág. 16
Figura 2.1.: Fuerzas del Núcleo de Porter	Pág. 18
Tabla 2.10.: DAFO del proyecto	Pág. 21
Tabla 2.11.: Tipos de empresas	Pág. 23
Tabla 2.12.: Fijación del precio por servicio	Pág. 23
Tabla 3.1.: Porcentaje de mercado que esperamos acceder en el inicio de la actividad	Pág. 27
Tabla 3.2.: Previsión de ingresos. Estimación “Más Probable”	Pág. 28

Tabla 3.3.: Previsión de ingresos. Estimación “Optimista”	Pág. 29
Tabla 3.4.: Previsión de ingresos. Estimación “Pesimista”	Pág. 30
Tabla 3.5.: Tabla de amortización de los elementos patrimoniales.....	Pág. 30
Tabla 3.6.: Amortización del inmovilizado	Pág. 30
Tabla 3.7.: Coste del personal los cuatro primeros años	Pág. 32
Tabla 3.8.: Coste del personal a partir del quinto año	Pág. 32
Tabla 3.9.: Coste del personal los cuatro primeros años	Pág. 32
Tabla 3.10.: Coste del personal a partir del quinto año	Pág. 33
Tabla 3.11.: Coste de personal los cuatro primeros años	Pág. 33
Tabla 3.12.: Coste de personal a partir del quinto año	Pág. 34
Tabla 3.13.: Coste total personal de limpieza.....	Pág. 34
Tabla 3.14.: Resumen de todos los costes del negocio por años en el escenario “Más Probable”	Pág. 35
Tabla 3.15.: Resumen de todos los costes del negocio por años en el escenario “Optimista”	Pág. 36
Tabla 3.16.: Resumen de todos los costes del negocio por años en el escenario “Pesimista”	Pág. 36
Tabla 3.17.: Importe y porcentaje de los recursos	Pág. 38
Tabla 3.18.: Obtención del Impuesto Sobre Sociedades a deducir	Pág. 39
Tabla 3.19.: Cuenta de Pérdidas y Ganancias del escenario “Más Probable”	Pág. 41
Tabla 3.20.: Valor Residual Neto	Pág. 41
Tabla 3.21.: Cálculo de las Necesidades de Fondo de Rotación	Pág. 42
Tabla 3.22.: Flujos de Caja del escenario “Más Probable”	Pág. 43
Tabla 4.1.: Cálculo del Coste Medio Ponderado	Pág. 45

Tabla 4.2.: Pay – Back de los escenarios.....	Pág. 46
Tabla 4.3.: Pay – Back actualizado de los escenarios	Pág. 47
Tabla 4.4.: Comparación del VAN.....	Pág. 48
Tabla 4.5.: Comparación del TIR	Pág. 49

1. INTRODUCCIÓN

“Todos los individuos pueden convertirse en emprendedores, únicamente hay que desearlo para serlo”. Este es el eslogan es que utiliza www.universia.es para motivar a los nuevos emprendedores a crear o innovar. Las razones que llevan a que un emprendedor ejecute un proyecto de inversión suelen ser diferentes y muy personales.

Es muy difícil describir un perfil del emprendedor, aunque sí que cada uno debe conocer sus puntos fuertes y débiles, así como la capacidad de actuación para implantar las soluciones más adecuadas. También, debe de analizar las capacidades psíquicas e intelectuales y la formación. Los expertos que estudian las actitudes o aptitudes de los emprendedores distinguen tres tipos (véase tabla 1.1).

Tabla 1.1.: Aptitudes o actitudes del nuevo emprendedor.

Actitud/ aptitud emprendedor/a	Aptitud negociaadora	Actitud del nuevo emprendedor
Iniciativa.	Competitividad.	Se realiza a través de un test de auto-análisis. ¹
Decisión.	Formación previa.	
Asunción de riesgos.	Experiencia empresarial.	
Creatividad.	Capacidad de trabajo.	
Liderazgo.	Resistencia física.	
Habilidades sociales, organizativas y de coordinación.	Formación de gestión, técnica y directiva de la empresa.	

Fuente:http://emplea.universia.es/informacion/emprendedores/quien_puede_ser_emprendedor/todo_quien_puede_ser_emprendedor/

Actualmente, las principales motivaciones que llevan a las personas a desarrollar la actividad empresarial pueden ser, aumentar el nivel de renta, solucionar situaciones personales, crear su propio puesto de trabajo o mejorar el status social.

Según el artículo 25 del Código de Comercio de 1.885 “*Todo emprendedor está obligado a elaborar una contabilidad una vez que inicie la actividad, además debe de determinar los requisitos de contratación del personal y las relaciones laborales.*”

¹ Consiste en analizar aspectos personal, habilidad de comunicación, estabilidad emocional, responsabilidad, dinamismo, iniciativa y creatividad, toma de decisiones, inteligencia práctica, experiencia laboral, capacidad de organización, capacidad de dirección y trabajo en equipo.

Las principales obligaciones que asume un empresario están relacionadas con el ámbito contable, fiscal, social y laboral, aunque también existen otras obligaciones, como por ejemplo en materia medioambiental, patentes y marcas o las obligaciones del empresario según la Ley de Protección de Datos de Carácter Personal.

Una vez entendido ¿Qué es un emprendedor?, éste debe de llevar a cabo un plan de negocio. ¿Qué se entiende por proyecto de inversión? ¿Qué finalidad tiene? “*Es un documento escrito, formado por una serie de estudios que permiten al emprendedor que tiene la idea y a las instituciones que lo apoyan saber si la idea es viable, si se puede realizar y si dará ganancias*” (Graterol Rodríguez, María Luisa, 2.011, pág. 6).

El principal objetivo es aprovechar los recursos a corto, medio o largo plazo que dispone el mercado para intentar mejorar la actividad empresarial del país. Los proyectos de inversión están formados por cuatro estudios:

- Estudio de mercado, ayuda a definir el producto y establecer el precio, saber quién lo compra y cuánto se compra, estimar la posible competencia a través de la oferta esperada. Es decir, posibilita estimar las ventas.
- Estudio técnico, trata de saber el tipo de personal y materia prima necesaria para desempeñar la actividad, tipo de máquinas y procesos. En definitiva, estimar el coste del proceso de producción.
- Estudio de organización, define la empresa mediante el régimen fiscal más conveniente. Además, ayuda a organizar a la empresa cuando el proyecto esté ejecutado.
- Estudio financiero, es el más importante porque averigua si la idea es rentable o no. Las herramientas más utilizadas para saber si el proyecto es viable o no son el Pay-Back, Valor Actual Neto (VAN) y la Tasa Interna de Rentabilidad (TIR).

Conocidos estos conceptos, el orden que seguirá este trabajo será en primer lugar un estudio de mercado para saber si el servicio que ofrecerá la empresa será demandado por las empresas de la zona. Seguidamente, se realizará un estudio económico – financiero que dependerá de las variables a tener en cuenta. A continuación, se evaluará económicamente el proyecto a través de las herramientas mencionadas anteriormente. Posteriormente, se efectuará unas breves conclusiones y finalmente, se mencionará la bibliografía y webgrafía utilizadas.

2. ESTUDIO DEL MACROENTORNO Y MICROENTORNO

2.1. INTRODUCCIÓN

Una empresa de consultoría o consultoras son “*empresas que prestan servicios profesionales o un método de asesoramiento y ayuda práctica. También, se suele utilizar como técnica de juntar con la organización y el personal de la dirección el mejoramiento de la gestión, de las prácticas empresariales, así como el desempeño individual y colectivo*” (Kubr, Milán, 2.008, pág. 4).

Actualmente, debido a la gran competitividad entre las empresas del mercado, muchas compañías han tenido que contratar consultoras por diferentes motivos, como podría ser para desarrollar un plan de negocio correcto o una planeación estratégica² dentro de la empresa. Aunque, en los últimos años las empresas están utilizando a las empresas consultoras para obtener los certificados de calidad, que les ofrece prestigio de marca e imagen de la empresa.

Debido a la coyuntura internacional, las empresas que se encuentran en quiebra las contratan para que les guíe sobre las mejores medidas a tomar.

En conclusión, las principales razones por las que un empresario o directivo acude a una empresa de consultoría son:

- Contribuir con conocimientos y técnicas especiales.
- Proporcionar una ayuda profesional de carácter temporal.
- Aportar una opinión externa imparcial.
- Encaminar las decisiones tomadas por la alta dirección.

Según la página oficial de la Federación Nacional de Asociaciones de Consultoría, Oficinas y Despachos y Servicios, en 2.014, existen catorce tipos de consultoría diferentes. La elección del tipo de consultoría dependerá del servicio que demanden las empresas de la zona y del tipo de actividad empresarial que se quiera desarrollar. En el apartado 2.2 se definirá el modelo de consultoría. Por todo lo comentado y observado en la zona de estudio se pretende crear una consultoría en Monzón.

Para confeccionar el proyecto, se llevaron a cabo distintas reuniones con la “Asociación de Emprendedores del Cinca Medio”, para conocer cuál es el tejido empresarial de la

² Esta planeación analiza los factores internos y externos de la industria, mercado, competencia, producto, reestructura de la misión, visión y valores.

zona y la situación económica. Observando ambas variables en la Comarca del Cinca Medio y alrededores resalta la oportunidad de negocio que a continuación se detalla.

2.1.1. Datos relativos al entorno

Para analizar la situación del sector de las empresas de consultoría se va a llevar a cabo dos tipos de análisis: general y comarcal.

El primer análisis será sobre el entorno general del sector, para llevar a cabo dicho análisis se han manejado los datos que abarcan los estudios anuales realizados por la Asociación de Empresas de Consultoría (AEC). Éstos les posibilitan analizar de manera detallada la evolución de la facturación del sector en España y en el extranjero y la composición interna, permitiendo conocer los servicios prestados y los sectores demandantes, y revelando los gastos de la formación de sus empleados y creación de empleo.

En cambio, el segundo análisis está más enfocado a una investigación comarcal, en este caso la zona de estudio es la Comarca del Cinca Medio. La cual está ubicada en el este de la Comunidad Autónoma de Aragón. En ella se encuentran los siguientes municipios: Albalate del Cinca, Alcolea del Cinca, Alfántega, Almunia de San Juan y Ariéstolas, Binaced, Valcarca, Cofita, Fonz, Conchel, Selgua, Pueyo de Santa Cruz, Estiche de Cinca, Pomar de Cinca, Santalecina y San Miguel del Cinca, siendo la capital de comarca Monzón. Se encuentra limitada por cuatro comarcas diferentes, al este La Litera, al sur con Bajo Cinca, al oeste y norte con el Somontano de Barbastro y al oeste con Los Monegros (véase mapa 2.1).

Mapa 2.1.: Limitaciones entre comarcas.



Fuente: Google Maps.

En la tabla 2.1 se muestra el número de habitantes y de empresas que cada municipio tiene actualmente. Como se puede observar, los municipios que más destacan son Monzón (capital de provincia de la Comarca) porque es donde mayor tejido empresarial hay, ya que las grandes empresas ubicadas en este municipio son principalmente industriales, de construcción y de servicios. Seguidamente se encuentra Albalate de Cinca, Binaced y Alcolea, con 43, 40 y 37 empresas respectivamente. La tipología de las empresas de esta zona es únicamente agrícola y ganadera.

Tabla 2.1.: Número de empresas y habitantes en los municipios de la comarca.

Municipios	Habitantes	Empresas
Albalate del Cinca	1.251	43
Alcolea del Cinca	1.141	37
Alfántega	135	3
Almunia de San Juan	664	20
Binaced	1.550	40
Valcarca		
Cofita	987	31
Fonz		
Pueyo de Santa Cruz	362	4
Estiche de Cinca	137	
Pomar de Cinca	458	
Santalecina	260	
San Miguel del Cinca	854	15
Monzón	17.290	469
TOTAL Nº EMPRESAS		662

Fuente: Comarca del Cinca Medio.

2.1.2. Factores laborales

El sector de la consultoría española es una gran fuente generadora de empleos cualificados de manera continuada: desde 2.004 hasta 2.013 ha contratado a 59.000 personas (AEC, 2.013). Asimismo, las consultoras españolas son conscientes del capital intelectual que acumulan los trabajadores, destacándolo como el recurso más importante, esforzándose por mantenerlo en situaciones de recesión. Solamente, en 2.009 se redujo en un 0,9% la plantilla empleando a 34.840 personas (véase tabla 2.2).

Tabla 2.2.: Empleo generado cada año.

Años	Con Título Universitario	Culminan los estudios universitarios	TOTAL EMPLEO GENERADO
2.008	77,00%	23,00%	35.000
2.009	73,00%	24,00%	34.840
2.010	70,00%	25,00%	41.000
2.011	69,30%	25,50%	128.000
2.012	71,70%	26,30%	104.910
2.013	76,10%	26,40%	137.500

Fuente: Informes 2.008 - 2.013 (AEC).

Las empresas de consultoría son organizaciones que realizan un uso intensivo del conocimiento, por tanto los empleos que ofrecen son de mayor calidad que los del resto. Este hecho tiene como consecuencia que este tipo de empresas realicen una intensiva formación por encima de la media en España.

Sin embargo, la recesión también ha afectado a los presupuestos para la formación a través de una restricción en costes. Esta limitación no ha afectado a las horas de formación por empleado anual que siguen siendo 30,2, porque han sido capaces de contener el gasto de formación sin reducir la formación efectiva (AEC, 2.013).

Por consiguiente, las consultoras han reducido la inversión en la formación desde 537 € por empleado en 2.008 hasta 260 € por empleado en 2.013 como resultado del descenso del presupuesto en 25 millones de euros, pero sin modificar las horas anuales por empleado.

Tabla 2.3.: Inversión total realizada por las empresas por empleado.

	2.008	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013
Empresas Consultorías	537 €	450 €	362 €	362 €	274 €	260 €
Otras empresas	96 €	104 €	104 €	104 €	102 €	-
Inversión total consultoras	61.000.000€	39.000.000€	38.000.000€	38.150.000€	37.000.000€	36.000.000€

Fuente: Informes 2.008 - 2.013 (AEC).

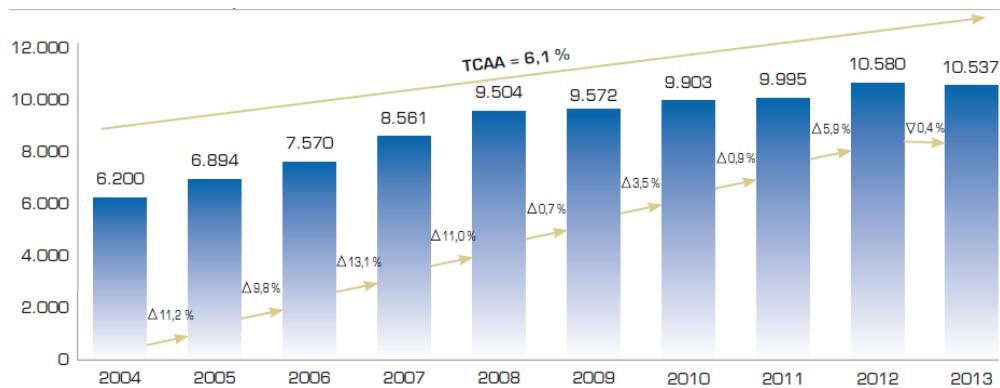
2.1.3. Factores económicos

Se trata de un sector con un crecimiento progresivo hasta 2.008, año en el cual comienza la crisis económica – financiera mundial. Es a partir de entonces cuando la

facturación del sector crece en menor medida, como efecto del estancamiento del mercado nacional y del incremento de las ventas extranjeras. Para paliar los efectos de la crisis, en cuanto a la reducción de las ventas, las empresas de consultoría españolas comienzan un proceso de internacionalización mediante la instalación de empresas españolas en el extranjero a través de filiales. Esta medida sólo salvará al sector hasta 2.011, ya que en ese año se produce un estancamiento del mercado español.

Sin embargo, no es hasta 2.013 cuando se produce el primer descenso notable de la facturación total de un 0,4% unos 10.537 millones de euros, como consecuencia de las pocas oportunidades de crecimiento del mercado español (véase gráfico 2.1).

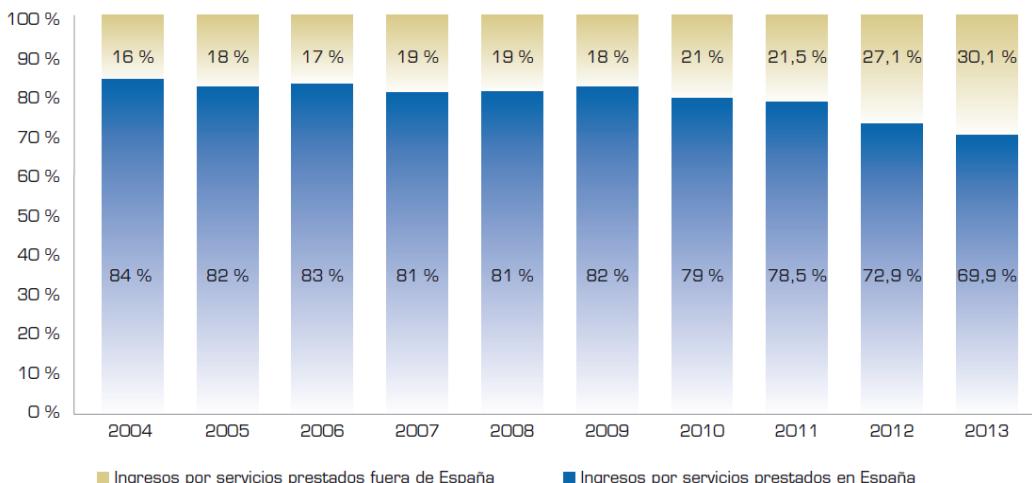
Gráfico 2.1.: Facturación total del sector.



Fuente: Informes 2.008 - 2.013 (AEC).

Por otro lado, la composición de los ingresos por mercados geográficos se ha mantenido equilibrada hasta el 2.009. Durante los siguientes años, los ingresos por servicios ofrecidos fuera de España son mayores que los prestados en España, pasando de un 18% a un 30,1% los ofrecidos fuera del país y de un 82% a un 69,9% los prestados en España. Por tanto, el mercado español descenderá en un 4,5% (7.362 millones de euros en 2.013), mientras que el mercado extranjero aumentará un 10,7% (3.175 millones de euros en 2.013).

Gráfico 2.2.: Representatividad de cada mercado en el periodo 2.004 - 2.013.



Fuente: Informes 2.008 - 2.013 (AEC).

Otras formas de estudiar los factores económicos es mediante la distribución de los ingresos por servicios prestados o por los ingresos por sectores.

2.1.3.1. Distribución de los ingresos por servicios prestados

Se distinguen tres tipos de servicios prestados a las empresas u organizaciones. El primero son los servicios de desarrollo e integración, incluye la implementación de soluciones de negocio basadas en tecnologías de información: construcción de aplicaciones a la medida, adaptación de software comercial e integración de aplicaciones y sistemas. A su vez se clasifican en dos tipos: desarrollo de aplicaciones y despliegue e integración.

El segundo servicio es el outsourcing, se trata de la externalización de una parte de su actividad como podría ser el departamento de Marketing, Finanzas, Recursos Humanos, etc, para que la empresa pueda centrar su atención en su producto esencial. Pueden clasificarse en: servicios de gestión de aplicaciones, outsourcing de tecnologías de la información y outsourcing de procesos de negocios.

En último lugar, estaría la consultoría, a través de la cual prestan unos servicios profesionales o de asesoramiento para ayudar al directivo a tomar decisiones. Se puede diferenciar entre: consultoría tecnológica y consultoría de negocio.

Durante 2.008-2.011, los servicios de desarrollo e integración han sido los que mayor beneficio han generado. Una posible causa es el necesario aumento de la inversión tecnológica de las empresas para seguir siendo competitivas frente al resto. Sin

embargo, el outsourcing inicia un aumento en la facturación. Pese a ello, la tasa media de crecimiento de los servicios de desarrollo e integración es de un 54% y los del outsourcing un 48%.

En 2.012 es cuando los servicios outsourcing son los que más ingresos originan, con un 63,3% de las ventas del periodo 2.008-2.013, seguido de los servicios de desarrollo e integración con un 5,8% y en última instancia la consultoría con un -0,1% (véase tabla 2.4).

Tabla 2.4.: Evolución de los ingresos por servicios prestados.

Servicios prestados	2.008	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013
Servicios de desarrollo e integración	43,00%	42,00%	42,00%	42,00%	41,60%	38,30%
Desarrollo de aplicaciones	73,00%	77,00%	73,00%	71,00%	76,10%	78,10%
Despliegue e integración	27,00%	23,00%	27,00%	29,00%	23,90%	21,90%
Outsourcing	37,00%	39,00%	40,00%	40,00%	42,10%	44,30%
Servicios de gestión de aplicaciones	37,00%	49,00%	45,00%	47,00%	49,70%	52,90%
Outsourcing de tecnologías de la información	47,00%	34,00%	39,00%	36,00%	25,20%	28,80%
Outsourcing de procesos de negocio	16,00%	17,00%	16,00%	17,00%	25,10%	18,30%
Consultoría	20,00%	19,00%	18,00%	18,00%	16,30%	17,40%
Consultoría tecnológica	66,00%	69,00%	66,00%	66,00%	64,90%	62,40%
Consultoría de negocio	34,00%	31,00%	34,00%	34,00%	35,10%	37,80%

Fuente: Informes 2.008 - 2.013 (AEC).

2.1.3.2. Distribución de los ingresos por sectores

En las empresas españolas de consultoría hay algunos sectores que se encuentran más representados que otros, como el sector financiero, telecomunicaciones o la Administración Pública. En el tabla 2.5, se puede observar la representatividad que tiene cada sector en los ingresos de las consultoras.

Tabla 2.5.: Crecimiento de los ingresos por sectores.

Sectores	2.008	2.009	2.010	2.011	2.012	2.013
Servicios financieros	27,00%	23,00%	25,00%	26,00%	26,10%	27,00%
Telecomunicaciones	15,00%	15,00%	17,00%	17,00%	17,30%	15,90%
Administraciones Públicas	16,00%	14,00%	25,00%	17,00%	17,20%	16,70%
Fabricación	8,00%	9,00%	5,50%	5,00%	4,30%	4,10%
Energía	7,00%	8,00%	5,50%	7,00%	7,50%	8,00%
Transportes y viajes	7,00%	8,00%	5,50%	9,00%	9,60%	8,90%

Empresas de utilidad pública	4,00%	3,00%	5,50%	4,00%	3,30%	3,80%
Distribución	4,00%	3,00%	5,50%	4,00%	3,20%	2,90%
Otros	12,00%	7,00%	5,50%	11,00%	11,50%	12,60%

Fuente: Informes 2.008 - 2.013 (AEC).

Hay que resaltar que en 2.009 y 2.010, las Administraciones Públicas facturaron menos porcentaje como resultado de las políticas de austeridad puestas en marcha por los diferentes gobiernos, cediendo su puesto a las telecomunicaciones.

Las previsiones para el 2.014 apuntan a un crecimiento en torno a un 3,3%, gracias al aumento de las ventas de los clientes importantes. En concreto del sector de telecomunicaciones con un 6,7%, de las entidades financieras con un 3,2% y de las Administraciones Públicas con un 14,2%. Mientras que la distribución por servicios prestados se espera que incremente un 3,6% en servicios de desarrollo e integración, un 2,8% en outsourcing y un 4,1% en consultoría.

2.1.4. Factores geográficos

Para poder analizar los factores geográficos se va a llevar a cabo dos enfoques: la primera será un análisis de las empresas del área de estudio que están obligadas a auditar sus cuentas, y la segunda será un estudio de todas las empresas que están ubicadas en la zona.

2.1.4.1. Primer enfoque.

Una empresa tiene que contratar a una empresa de consultoría para llevar a cabo una auditoría de las cuentas anuales. En primer lugar, porque excede en los límites que establece el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital (TRLSC) en los artículos 257-258, 261 y 263, modificado por la Ley 14/2003 del 27 de Septiembre. El cual indica que si se trata de una empresa que efectúa el Balance, la Memoria y el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto (ECPN) abreviados, está obligado a auditar siempre y cuando la cifra de negocios sea superior a 5.700.000 €, el total del activo sea superior a 2.850.000 € y el número de empleados sea mayor a 50. El requisito imprescindible es que se superen dos de estos tres límites durante dos años consecutivos.

En segundo lugar, para mejorar la imagen de la empresa, como por ejemplo, una auditoría de Calidad o de Recursos Humanos. A continuación se enuncian los límites establecidos por el TRLSC, los cuales se aplican para averiguar el número de empresas existentes en las comarcas estudiadas que tienen que están obligadas a auditar las cuentas:

Tabla 2.6.: Límites TRLSC.

	Balance, Memoria y ECPN abreviados	PYG abreviada
Cifra de negocios	8.000.000 €	22.800.000 €
Total activos	4.000.000 €	11.400.000 €
Nº de empleados	50	250

Fuente: Elaboración propia.

Las empresas obligadas a auditar las cuentas en la Comarca del Cinca Medio en 2.012 considerando los límites establecidos por el TRLSC son 7 (HidraCinca S.L, El Quiteriano S.A, Transformados Torres Martí S.L, Ingeniería y Montajes Monzón S.L, Vicente Canales S.A, Hormigones del Pirineo S.A y Castillón Martínez S.L), estos datos han sido tomados de la base de datos “SABI”.

Por ello, ampliaremos la zona de estudio a diferentes comarcas aragonesas y a una parte de la comarca catalana del Segrià. Las comarcas aragonesas seleccionadas serán en primer lugar el Somontano de Barbastro, La Litera, Bajo Cinca y Los Monegros por cercanía a Monzón. Y en segundo lugar, la Hoya de Huesca hasta el municipio de Almudévar para incrementar el número de empresas a 33. La comarca catalana del Segrià se limita hasta Alfarrás por el Norte y Maials por el sur obteniendo 104 empresas. El resultado es un aumento en el número de empresas a 137, son las que demandarían nuestro servicio de consultoría financiera (véase en el Anexo I).

Mapa 2.2.: Área de estudio de las Comarcas catalanas y aragonesas.



Fuente: Google Maps.

Para llegar a ese resultado, los datos de partida se han obtenido de la Base de datos “SABI” a través de restricciones como: por localización (los municipios que nos interesa estudiar) y fijando los datos que se precisaban (cifra de negocios, total de activos y número de empleados de dos ejercicios consecutivos). Posteriormente se extrajeron los datos de la base de datos y se obtuvieron las siguientes cifras:

- 6.561 empresas aragonesas, de las cuales 238 empresas estaban en “Liquidación” o en “Extinción” y 6.286 no cumplían con dos de los tres límites durante dos años consecutivos establecidos en la tabla 2.6.
- 7.161 empresas de la comarca de Segrià, de las cuales 321 estaban en “Extinción” y 6.735 no cumplían con dos de los tres límites durante dos años consecutivos establecidos en la tabla 2.6.

El principal requisito para segmentar el mercado ha sido el Balance, Memoria y ECPN abreviados, dicho requisito es superior al de la auditoría obligatoria, obteniendo las 137 empresas anteriormente comentadas. Comparando las dos comarcas, hay mayor tejido empresarial en la comarca catalana que en la comarca aragonesa, porque la aragonesa está formada principalmente por empresas ganaderas, agrícolas y de servicios que no están obligados a auditarse, pero sí que pueden estar interesadas en utilizar algún servicio de consultoría.

2.1.4.2. Segundo enfoque.

Sin embargo, no nos podemos olvidar de las empresas que no están obligadas a realizar auditoría financiera, las cuales demandarían el resto de servicios. Diferenciando dos tipos: el primero a nivel autonómico tanto de Aragón como de Cataluña y el segundo según el área de estudio. Según el estudio realizado por el Ministerio de Industria,

Energía y Turismo en 2.013 (www.ipyme.org) a nivel de Comunidad Autonómica de Aragón y Cataluña existen las siguientes empresas:

Tabla 2.7.: Número de empresas según la Comunidad Autonómica.

	Aragón	%	Cataluña	%
Tejido empresarial Total	88.957	100,00%	591.405	100,00%
TOTAL PYMES (0-249 trabajadores)	88.871	99,90%	590.612	99,87%
Microempresas sin asalariados	47.351	53,23%	335.940	56,73%
Microempresas de 0 a 9 asalariados	37.175	41,79%	226.972	38,38%
TOTAL MICROEMPRESAS	84.526	95,02%	562.912	95,11%

Fuente: Elaboración propia.

En resumen, como se ha comentado anteriormente, que existe un mayor tejido empresarial en Cataluña, como se evidencia en el dato de las microempresas sin asalariados con un 56,73% que se encuentran 3,5% por encima de Aragón.

Por otro lado, la investigación llevada a cabo para determinar el número de empresas de la zona de estudio es mediante los datos facilitados en la Base de Datos “SABI”. En este caso, se han considerado el número total de empresas, exceptuando las que están en extinción o liquidación obteniendo así 6.286 (Huesca) y 6.735 (Lleida) (véase tabla 2.8).

Tabla 2.8.: Número y porcentaje de empresas en las zonas de estudio.

Tipos de empresas	Huesca	%	Lleida	%	Total empresas
Microempresas	2.204	35,06%	2.227	33,07%	4.431
Medianas Empresas	4.049	64,41%	4.404	65,39%	8.453
Grandes empresas	33	0,52%	104	1,54%	137
TOTAL	6.286	100,00%	6.735	100,00%	13.021

Fuente: Elaboración propia.

2.1.5. Factores tecnológicos

El principal factor que afecta a las empresas de consultoría son las TIC's (Tecnología de la Información y la Comunicación) que influyen directa o indirectamente en la innovación y competitividad de las empresas españolas. A continuación se analizará cada una de las variables anteriores.

2.1.5.1. TIC's

Pese a las actuales dificultades económicas, para España las TIC's son un elemento indispensable en la consecución del desarrollo económico sostenible, en el aumento de la competitividad tanto internacional como nacional y en la generación de empleo.

Sin duda, se trata de un sector que se encuentra en procesos de transformación constantes. De los sectores mencionados en la tabla 2.5, los que más usan las TIC's son las empresas privadas (telecomunicaciones, servicios financieros, fabricación) y la Administración Pública. La cual, las utiliza con un doble objetivo, en primer lugar mejorar la productividad de los sectores económicos, y en segundo influir en un futuro desarrollo tanto de las empresas como de los ciudadanos españoles.

Sin embargo, el Gobierno ha frenado la facturación a las consultoras por los recortes, aunque se está marcando unos retos, como rediseñar los procesos internos, transparencia, colaboración privado – público, con la finalidad de poner en marcha una Administración eficiente y sostenible.

Mientras que en las empresas privadas, las TIC's están muy presentes debido a los avances tecnológicos sufridos en los últimos años, como la introducción de los ordenadores, tablets, internet, etc. Estos avances tecnológicos influyen directamente en la competitividad de la empresa, debido a que existe una gran rivalidad entre las empresas privadas para intentar abarcar mayor cuota de mercado y así incrementar sus beneficios. Por tanto, una empresa privada debe avanzar al mismo ritmo que la tecnología para no perder la competitividad del sector y desaparecer.

2.1.5.2. Innovación

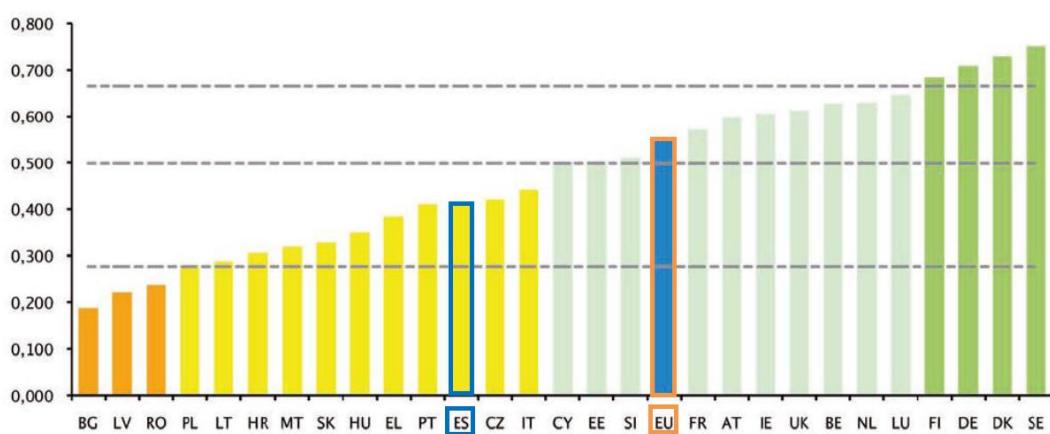
En un mundo caracterizado por la incertidumbre, la elevada información y la interdependencia de las economías, el mayor reto que tiene España es el incremento de la innovación, debido a que es una condición necesaria para todas las empresas que quieren salir a los mercados internacionales.

El informe sobre innovación realizado por la Comisión Europea (IUS, 2.014), posiciona a España en decimoséptimo puesto bajando un puesto respecto a 2.013, debido a una mejora de la puntuación de la República Checa.

El rendimiento en innovación de España ha mejorado entre 2.006-2.013, sin embargo sigue situándose por debajo de la Unión Europea. Una posible causa de ello, podría ser la caída de inversiones en capital riesgo y el número de PYMES innovadoras.

Igualmente el informe realiza una clasificación en innovación de los Estados Miembros de la Unión Europea (UE), siendo el primer puesto para Suecia, seguida de Dinamarca, Alemania y Finlandia recibiendo el nombre de “innovadores sobresalientes”. En cambio España, tiene una clasificación “innovador moderado” al estar por debajo de la media de UE (véase gráfico 2.3).

Gráfico 2.3.: Ranking de innovación de los países de la UE-27.



Fuente: ec.europa.eu/enterprise/policies/innovation/files/ius/ius-2014_en.pdf

El nivel de innovación está relacionado con dos variables. La primera es la producción científica de España, según el informe del 2.014 ocupa el décimo puesto porque el 70% de su producción es realizada por las universidades, especialmente por la Universidad de Vigo.

La segunda es el tamaño de las empresas españolas. El 99% de las empresas españolas son PYMES planteando un déficit en innovación tecnológica muy importante. Del 99%, más del 90% son microempresas con menos de diez trabajadores, y casi el 60% tienen naturaleza jurídica de persona física con un promedio de cinco trabajadores por empresa (AEC, 2.013).

En cambio, menos del 1% del tejido empresarial son empresas con más de 50 trabajadores. En la tabla 2.9 se muestra el tejido empresarial español en comparación con cinco países de la Unión Europea.

Tabla 2.9.: Comparación tamaño de empresas entre diferentes países.

	España	Alemania	Francia	Italia	Portugal	Reino Unido
Microempresas	93,80%	83,20%	93,00%	94,60%	94,10%	89,60%
Pequeñas	5,40%	13,70%	5,90%	4,80%	5,00%	8,50%
Medianas	0,70%	2,60%	0,90%	0,50%	0,70%	1,50%
Grandes	0,10%	0,50%	0,20%	0,10%	0,10%	0,40%
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Fuente: Elaboración propia.

En otras palabras que parte el déficit que presenta el país es por la falta de un tamaño adecuado de las empresas que les restringe aprovechar las economías de escala.

2.2. DEFINICIÓN DEL PROYECTO

Se ha decidido iniciar la apertura de una Consultoría de Cuentas y Calidad, porque es un servicio que actualmente está muy demandado por las empresas de la zona de la Comarca del Cinca Medio. También se ofrecerán los servicios de asesoría fiscal y contable.

La empresa estaría compuesta por un único socio capitalista, siendo una Sociedad Limitada Unipersonal (S.L.U) la forma jurídica de la empresa, descartando la Sociedad Anónima por los requisitos tan estrictos que exige. Los motivos son:

- La responsabilidad del socio es limitada, es decir, existe la separación entre los bienes empresariales y los particulares.
- El capital social mínimo es de 3.005,06 €, y debe estar totalmente desembolsado y suscrito en el momento de la constitución de la sociedad.
- La tributación a través del Impuesto Sobre Sociedades (IS), aplicando un tipo del 30% ó 25%.
- Presentación de las cuentas anuales en el Registro Mercantil.

La empresa se definirá como una empresa de asesoramiento. Estará ubicada en Monzón, capital de provincia de la Comarca del Cinca Medio, donde dispondremos de un local de 200 m² (110 m² de cara al público y 90 m² de sótano), no necesita ningún tipo de rehabilitación puesto que antiguamente era una inmobiliaria. Los servicios que ofertaremos serán de Consultoría de Cuentas o Financiera, Consultoría de Calidad y Asesoría Fiscal y Contable.

Para estudiar la consultoría de Calidad se aplica las Normas Internacionales ISO (International Organization for Standardization), las cuales proporcionan muchos beneficios para las empresas en países industrializados como en desarrollo. Los beneficios no son sólo para las grandes empresas y grandes corporaciones sino que también ayudan a las PYMES de dos maneras. Por un lado proporcionan la técnica de las especificaciones de los productos y servicios, y por otro lado, permiten competir en el mercado global (Organización Internacional de Normalización, 2.011). En definitiva, las ventajas del uso de las normas ISO son:

- Ayudan a competir en igualdad de condiciones con las grandes empresas.
- Abren los mercados de exportación para sus productos y servicios.
- Contribuyen a describir las mejores prácticas empresariales.
- Impulsan la eficiencia en las operaciones de su negocio.
- Agregan credibilidad y confianza para sus clientes.
- Descubren nuevas oportunidades de negocio y ventas.
- Dan la ventaja competitiva.
- Hacen que el nombre de su marca sea reconocida internacionalmente.
- Ayudan a su empresa a crecer.
- Permiten utilizar un lenguaje común.

Por otra parte, la consultoría Financiera o de Cuentas consiste en revisar las cuentas anuales de las empresas, con el objetivo de verificar y dictaminar si dichas cuentas expresan la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la entidad auditada, de acuerdo con el marco normativo.

En resumen, ofreceremos los servicios de auditoría de Cuentas y de Calidad, con el uso de las tecnologías más innovadoras que permitan ofrecer un servicio de alta calidad. Esta idea de negocio viene promovida por mi interés personal en el sector y porque en un futuro es a lo que quiero y deseo dedicarme.

El horizonte temporal de estudio será de 10 años. Pasado este periodo de tiempo la intención no es cerrar el negocio, ya que se presupone que el negocio mejorará con el tiempo.

2.3. ANÁLISIS ESTRATÉGICO

Para poder realizar el análisis estratégico utilizaremos el Núcleo de Porter. Se trata de una herramienta de gestión que permite analizar una industria o sector, mediante la identificación y el análisis de las cinco fuerzas, es decir, permite conocer el grado de competencia que existe en una industria detectando las oportunidades y amenazas. Las cinco fuerzas que considera Porter son:

Figura 2.1.: Fuerzas del Núcleo de Porter.



Fuente: Elaboración propia.

2.3.1. Rivalidad entre competidores

La rivalidad existente en el sector es muy amplia, porque existen consultorías a nivel internacional y nacional que ofrecen los mejores servicios. Según el ranking elaborado por Vault Consulting Firms en Agosto del 2.014, las cinco mejores consultoras son: Bain & Company, McKinsey & Company, The Boston Consulting Group, Deloitte Consulting y Monitor Group. Pero si nos centramos en la zona de estudio, la rivalidad se acotaría a las empresas consultoras existentes en Lleida, Zaragoza, Monzón (Consultoría de Empresas S.L) y Binéfar (Ingesa Asesoría de Negocios S.L). Estas dos últimas, son las que más se asemejan al negocio que se va a emprender. Como la empresa va a estar presente en Internet, también se tendrán en cuenta a las empresas que ofrezcan este servicio.

La ventaja competitiva con la que trabajan las empresas de consultoría de Monzón y Binéfar es de liderazgo en costes, mientras que la ventaja que trata de explotar este negocio es diferenciación. Esta ventaja nos permitirá tener una relación cliente-empresa

satisfactoria, se trabajará con la tecnología más innovadora del mercado y por supuesto, contaremos con un personal cualificado personal y profesionalmente.

2.3.2. Amenaza de entrada de nuevos competidores

Actualmente el sector de las empresas consultoras se halla en la etapa de crecimiento (véase gráfico 2.1. y 2.2), porque se observa un rápido incremento de la cartera de servicios prestados por las empresas tanto fuera como dentro del país, aunque actualmente represente un menor porcentaje por la recesión económica. También porque los beneficios aumentan anualmente permitiendo que parezcan más atractivas para los competidores. Y porque las empresas consultoras deben de realizar fuertes gastos en I+D+i para diferenciarse del resto de empresas del sector y seguir compitiendo en el mercado.

La principal amenaza en la actualidad serían las compañías on-line, ya que se trata de un servicio más económico en cuanto a reducción de los costes fijos y variables; y permite reemplazar fácilmente la compra de servicio de consultoría de una empresa a otra por la reducción del coste de transacción de una compañía a otra, sobre todo, para clientes que tienen dificultades económicas para invertir en este servicio. Asimismo, también podría ser que se creara otra empresa en la zona con servicios similares a los del negocio.

2.3.3. Amenaza de entrada de productos sustitutivos

Los productos sustitutivos a los que las empresas de consultoría deben hacer frente son aquellos que afectan a casi todas las compañías dedicadas a la revisión contable, de calidad, de RRHH, páginas webs, etc, así como al asesoramiento fiscal y contable, como por ejemplo, gestorías y asesorías.

2.3.4. Poder de negociación de los clientes

Los clientes poseen cierto poder de negociación si se trata de empresas privadas, porque existen otras empresas que realizan esta actividad en la zona a las que pueden acudir. En ese sentido, los márgenes de utilidad de cada empresa privada son bajos, puesto que si suben los precios por los servicios el cliente va a acudir a otra empresa competitiva. En cambio, si fueran empresas públicas tendrían todo el poder de negociación, ya que la variable que más afecta para que este tipo de empresas demande los servicios de una

empresa es el precio, cuanto más bajo sea el precio más probabilidad de que la oferta sea aceptada.

2.3.5. Poder de negociación de los proveedores

El proveedor posee cierto poder de negociación, porque la empresa desea tener una relación a largo plazo con él, siempre que éste cumpla con las condiciones mínimas de calidad, precio y entrega del producto. Los proveedores podrían ser proveedores de material de oficina, mobiliario, de mantenimiento de la página web, etc. Además, estas empresas suelen cambiar habitualmente de proveedor ya que se guían por el precio al que adquiere el producto o servicio, como por ejemplo el material de oficina o el mobiliario.

Mientras que si se trata de proveedores de mantenimiento informático no suelen cambiar de proveedor por el alto coste de cambio que tienen que soportar debido a la complejidad del servicio.

2.4. ANÁLISIS DAFO DE LA IDEA

El análisis DAFO, es una herramienta estratégica de análisis de la situación de la empresa. Su principal objetivo es ofrecer un diagnóstico claro para poder tomar decisiones estratégicas oportunas y mejorar en el futuro.

Las preguntas que deben formularse a la hora de realizar el análisis DAFO son:

- ¿Cómo explotar cada fortaleza?
- ¿Cómo aprovechar cada oportunidad?
- ¿Cómo detener cada debilidad?
- ¿Cómo defender cada amenaza?

A su vez, el análisis DAFO distingue dos tipos de análisis: el interno y el externo. En el primero se detectarían las fortalezas y las debilidades de la empresa que originan las ventajas y desventajas competitivas. Mientras que en el segundo, se trata de identificar y analizar las amenazas y oportunidades de mercado.

Una vez conocidos los diferentes aspectos del análisis, en la tabla siguiente se muestra el análisis DAFO de nuestro proyecto.

Tabla 2.10.: DAFO del proyecto.

ANÁLISIS INTERNO		ANÁLISIS EXTERNO	
DEBILIDADES	AMENAZAS	FORTALEZAS	OPORTUNIDADES
Incertidumbre.	Aparición de competidores en la zona.		
Empresa de nueva creación con apenas experiencia.	Incremento de las ventas de los productos sustitutivos.		
Necesidad de una alta financiación constante, para hacer frente a la innovación.	Reducción del número de empresas-clientes de la zona.		
Ausencia de cartera de clientes.			
Competencia muy débil en la zona.	Mercado con un crecimiento sostenible.		
Buena ubicación, al instalarse en el centro de Monzón.	Diversificación de la cartera de servicio, como por ejemplo, consultoría de logística.		
Personal altamente cualificado, con una titulación específica.	Posibilidad de establecer acuerdos estratégicos con las empresas fuertes de la zona.		
Especialización del servicio, sobre todo consultoría de cuentas y de calidad.	Adaptación rápida a los nuevos avances tecnológicos que requiere el sector.		
Presencia en Internet.	Realizar publicidad en otros mercados no estudiados para incrementar la cartera de clientes.		

Fuente: Elaboración propia.

2.5. ANÁLISIS DE COSTES

Hay que diferenciar entre costes fijos y costes variables, de tal manera que se entiende por:

- Costes fijos, aquellos que no se modifican en función del nivel de producción de la misma. En el proyecto podrán ser:
 - Salarios y Seguridad Social.
 - Seguros.
 - Servicios bancarios.

- Gastos financieros.
 - Publicidad.
 - Amortizaciones.
 - Arrendamiento.
 - Página Web.
- Costes variables o mixtos, son aquellos que varían en función del volumen de actividad de la empresa. En el proyecto se imputarán como tales costes a:
- Suministros (luz, agua, teléfono).
 - Material de oficina.

2.6. FIJACIÓN DEL PRECIO

Para poder llevar a cabo la fijación del precio, primero hay que conocer las obligaciones que tienen las sociedades.

Según el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de Julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, y posteriormente modificado por la Ley 14/2013, de 27 de Septiembre de la Ley de Emprendedores, establece que las obligaciones en materia de información financiera obligatoria son en función de tres criterios: cifra de negocios, total activo y número de trabajadores.

La formulación de cuentas anuales abreviadas, pueden realizarse de dos formas. Una de ellas es la que consta en la Ley 14/2013, en el artículo 49, el cual establece que las sociedades podrán formular el Balance, ECPN y Memoria abreviados sólo cuando las sociedades reúnan, a fecha de cierre, durante dos ejercicios consecutivos al menos dos de las circunstancias siguientes:

- Total activo < 4.000.000 €.
- Cifra anual de negocios < 8.000.000 €.
- Número de trabajadores < 50.

Esta facultad se perderá si la empresa durante dos ejercicios consecutivos sobrepasa dichos límites. En dicho caso, dará lugar a la segunda forma reflejada también en la Ley 14/2013, en el artículo 263. La cual establece que tanto las cuentas anuales como el informe de gestión de las sociedades deberán ser auditadas, a excepción de aquellas compañías que durante dos ejercicios consecutivos reúnan también, a fecha de cierre, al menos dos de los siguientes criterios:

- Total activo < 2.850.000 €.
- Cifra anual de negocios < 5.700.000 €.
- Número de trabajadores < 50.

Como en el caso anterior, las empresas también perderán esta facultad si dejan de reunir durante dos ejercicios consecutivos, dos de los tres criterios. A continuación en la tabla 2.11, se muestran las diferentes empresas (microempresa, mediana empresa y gran empresa) que existen en función de los criterios explicados.

Tabla 2.11.: Tipos de empresas.

Tipos de empresas	Total activo	Cifra de negocios	Empleados
Microempresas	1.000.000 €	2.000.000 €	10
Mediana empresa	4.000.000 €	8.000.000 €	50
Gran empresa	11.400.000 €	22.800.000 €	250

Fuente: Elaboración propia.

Una vez conocida la clasificación, para poder establecer la fijación del precio se llevaron a cabo dos entrevistas personales que permitieron orientar los precios a determinar, por un lado el director de una asesoría de Monzón y por otro lado, el director de la Consultoría de Binéfar. Ambos me recalcaron realizar la separación de empresas que anteriormente se ha mencionado para fijarlos mejor.

Tabla 2.12.: Fijación del precio por servicios.³

Servicios que se prestan	Microempresas		Medianas empresas		Gran Empresa	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
Asesoría Fiscal y Contable	150 €	1.800 €	250 €	3.000 €	775 €	9.300 €
Auditoría Financiera	150 €	1.800 €	300 €	3.600 €	2.500 €	30.000 €
Auditoría de Calidad	250 €	3.000 €	350 €	4.200 €	2.200 €	26.400 €

Fuente.: Elaboración propia.

³ Los precios indicados no incluyen el IVA.

2.7. POLÍTICA DE COBROS Y PAGOS

En este caso, la determinación de la política de cobros de todos los servicios ofrecidos por la empresa se realizará a través de una transferencia a 30 días, es decir, a mes vencido.

El pago a proveedores de materiales de oficina o de suministros se realizará a 30 días contando desde el momento de la entrega de la factura, mediante transferencia bancaria.

2.8. PLAN DE MARKETING

En los apartados anteriores, se ha ido analizando variables básicas del marketing mix, sin embargo, para completarlo faltaría abordar dos variables: distribución y promoción.

- Distribución, el método de introducirnos en el mercado será mediante la calidad del servicio prestado, así como del uso de la página web propia de la empresa, redes sociales, la revista propia de Monzón denominada “La Clamor”, radio y las páginas amarillas.
- Promoción, para realizar el acto de inauguración del establecimiento se invitara a las principales sociedades de la zona, es decir, se tratará de un inauguración privada. También se realizarán descuentos del 10% aquellas empresas que anticipen el pago del servicio. La página web de la empresa será un coste fijo para la empresa desde el momento de abrirla. Además estará actualizada y revisada a diario por la socia capitalista de la empresa resolviendo las posibles dudas de los clientes o la captación de nuevas empresas que pidan información.

3. ESTUDIO ECONÓMICO Y FINANCIERO

El horizonte temporal del estudio económico - financiero será de 10 años. Pasado este periodo el negocio continuará, es un intervalo de tiempo suficiente para comprobar la viabilidad del proyecto, así como observar si la evolución esperada de la empresa.

En primer lugar se analizará la situación económica mediante los planes de inversiones, de amortizaciones, de ventas, de explotación, de financiación y el capital circulante. En segundo lugar, se analizará financieramente los resultados obtenidos que permitan decidir si el proyecto es viable o no.

3.1. ANÁLISIS ECONÓMICO

3.1.1. Plan de inversiones o desembolso inicial

En este apartado se detalla la adquisición de los activos no corrientes necesarios para poner en marcha la actividad empresarial. La inversión a realizar sería:

- Rehabilitación del local, el establecimiento necesita una reforma en el interior como puede ser instalación de alarma ó de calefacción. En cambio, la reforma externa únicamente sería rotular el logotipo del negocio y cambiar la fachada.

Los precios que pueden costar estas reformas son:

Cambiar fachada _____ 1.234,00 €.

Revestimiento del suelo _____ 7.050,00 €.

Instalación de aire acondicionado _____ 707,00 €.

Instalación de alarma _____ 459,00 €.

Instalación de calefacción _____ 1.128,00 €.

- Inmovilizado material e inmaterial, son necesarios para llevar a cabo la actividad empresarial del negocio.

Equipos para procesos de información _____ 5.335,00 €.

Elementos de transporte _____ 20.000,00 €.

Mobiliario _____ 2.855,00 €.

Programas informáticos _____ 1.980,00 €.

Instalaciones técnicas _____ 2.560,00 €.

- Capital circulante, ya que las ventas van a realizar mediante transferencia, negociando con los proveedores el pago a 30 días a través de transferencia a partir de la recepción de la factura, se prevé que las necesidades de capital circulante van a ser principalmente las existencias. Se calcula que el desembolso inicial será de 2.970,00 €. En cuanto a la partida de tesorería se dispondrán de 10.000,00 € en la cuenta corriente de la empresa para poder iniciar el negocio.

En resumen, la inversión total del proyecto sería de 56.278,00 €.

3.1.2. Plan de ventas o estimación de ingresos

Partiendo de la fijación de precios mencionada en la tabla 2.12, se ha llevado a cabo el plan de ventas mediante la relación comentada anteriormente. Asimismo, se espera que con el paso del tiempo se incremente el número de empresas progresivamente y no se espera tener clientes que sean entidades públicas de ningún tipo.

Antes de comenzar a desgranar el plan de ventas, cabe destacar las variables que se han utilizado. La primera ha sido el número de empresas estimado que contratarían los servicios de consultoría financiera y de calidad (véase Anexo I) y los servicios de asesoría contable y fiscal (véase tabla 2.8). Por el contrario la segunda variable ha sido los precios fijados en la tabla 2.12. La relación entre ambas variables ha permitido obtener los ingresos totales de cada año.

Para iniciar el análisis de la estimación de ingresos, lo habitual es estudiar tres tipos de escenarios: más probable (caso base), optimista y pesimista. Todos los escenarios tendrían el mismo punto de partida, se estimaría acceder a un 2% de microempresas debido a que es el segundo grupo de empresas de mayor presencia en el área de estudio con un 68,13% en total (4.431 empresas), un 2,10% de medianas empresas porque son de la tipología que más presencia tiene en las dos comarcas con un 64,41% en Huesca y un 65,39% en Cataluña (véase tabla 2.8) y un 1% para las grandes empresas ya que es el menor grupo de empresas que existente en la zona (2,06%) y son más reacias a cambiar de consultoría.

Tabla 3.1.: Porcentaje de mercado que esperamos acceder en el inicio de la actividad.

Microempresas	2,00%
Medianas empresas	2,10%
Gran Empresa	1,00%

Fuente: Elaboración propia.

El primer escenario que se ha realizado es el “Más Probable”, partiendo de los datos anteriores (véase tabla 3.1) y estimando un incremento del 1% lineal durante los siguientes ejercicios los resultados obtenidos son los siguientes.

En el caso del servicio de asesoría fiscal y contable, el resultado obtenido en el primer año sería 89 microempresas, 178 medianas empresas y 1 gran empresa con un total de 268 empresas, es decir, un 2,06% del mercado.

Por el contrario, en los servicios de consultoría de calidad y auditoría financiera se obtendría el mismo número de empresas debido a que sólo serían demandadas por las medianas y grandes empresas, 3 y 1 empresas respectivamente, con un total de 8 empresas en ambos servicios, esto es, un 5,84% de cuota de mercado.

No obstante, no sería hasta el segundo año cuando el número de empresas cambiaría para todos los escenarios, nos encontraríamos con 133 microempresas, 262 medianas y 3 grandes empresas que contratarían el servicio de asesoría fiscal y contable adquiriendo un 3,06% de la cuota de mercado (398 empresas en total).

A continuación, se evidencia que los servicios tanto de auditoría de calidad como de auditoría financiera obtienen el mismo resultado, 4 medianas y 3 grandes empresas (14 empresas), esto es, un 10,22%.

En resumen, este escenario aumentaría lentamente, pero de manera progresiva⁴. Como se puede observar en el décimo año, el negocio habría absorbido el 11,05% (1.439 empresas) del mercado para el servicio de asesoría fiscal y contable y el 42,34% (58 empresas) para los servicios de consultoría financiera y de calidad.

⁴ Se trataría de las empresas procedentes de la Comarca del Segrià, ya que es donde mayor tejido empresarial hay, y mayor volumen de facturación se observa, obligando a realizar auditorías. También habría alguna empresa del resto de las comarcas, pero sobre todo en los servicios contables y fiscales.

Tabla 3.2.: Previsión de ingresos. Escenario “Más Probable”.

		Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Asesoria Fiscal y Contable	Microempresas	89	133	177	222	266	310	354	399	443	487
	Medianas empresas	178	262	347	431	516	600	685	769	854	938
	Gran Empresa	1	3	4	5	7	8	10	11	12	14
Total Asesoria Fiscal y Contable		58.733,00 €	87.573,75 €	116.414,50 €	145.255,25 €	174.096,00 €	202.936,75 €	231.777,50 €	260.618,25 €	289.459,00 €	318.299,75 €
Auditoria Financiera	Microempresas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Medianas empresas	3	4	6	7	8	10	11	12	14	15
	Gran Empresa	1	3	4	5	7	8	10	11	12	14
Total Auditoria Financiera		4.288,10 €	8.124,10 €	11.960,10 €	15.796,10 €	19.632,10 €	23.468,10 €	27.304,10 €	31.140,10 €	34.976,10 €	38.812,10 €
Auditoria de Calidad	Microempresas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Medianas empresas	3	4	6	7	8	10	11	12	14	15
	Gran Empresa	1	3	4	5	7	8	10	11	12	14
Total Auditoria de Calidad		4.020,95 €	7.514,45 €	11.007,95 €	14.501,45 €	17.994,95 €	21.488,45 €	24.981,95 €	28.475,45 €	31.968,95 €	35.462,45 €
TOTAL INGRESOS		67.042,05 €	103.212,30 €	139.382,55 €	175.552,80 €	211.723,05 €	247.893,30 €	284.063,55 €	320.233,80 €	356.404,05 €	392.574,30 €

Fuente: Elaboración propia.

El segundo escenario que se va a estudiar es el “Optimista”, se trata de un escenario ideal por tanto va estar muy por encima de las posibilidades reales del negocio. Como se ha comentado en el caso anterior, se parte de la tabla 3.1, estimando unos incrementos del 2,5% lineal durante el horizonte temporal expuesto (10 años).

Observando el servicio de asesoría fiscal y contable, el resultado obtenido en el primer año sería idéntico al caso anterior, ya que son los datos de partida. Sin embargo, en el segundo año el número de empresas varía en 199 microempresas, 389 medianas empresas y 5 grandes empresas, con un total de 593 empresas, es decir, un 4,55% del mercado. En comparación con el escenario “Más Probable”, que atraía el 3,06%.

Por otro lado, en los servicios de consultoría de calidad y financiera sólo serían demandadas por las medianas y grandes empresas, adquirirían 6 y 5 empresas respectivamente, con un total de 22 empresas en ambos servicios, esto es, un 16,06% de cuota de mercado.

Como se puede observar en el décimo año, el negocio habría absorbido el 24,55% (3.197 empresas) del mercado para el servicio de asesoría fiscal y contable y el 96,35% (132 empresas) para los servicios de consultoría financiera y de calidad. En comparación con el escenario anterior (más probable) se produce un incremento en el número de empresas de un 13,50% para el primer servicio analizado y 54,01% para el resto de servicios.

Tabla 3.3.: Previsión de ingresos. Estimación “Optimista”.

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Asesoria Fiscal y Contable	Microempresas	89	199	310	421	532	642	753	864	975
	Medianas empresas	178	389	600	811	1.023	1.234	1.445	1.657	1.868
	Gran Empresa	1	5	8	12	15	18	22	25	32
Total Asesoria Fiscal y Contable	58.733,00 €	130.834,88 €	202.936,75 €	275.038,63 €	347.140,50 €	419.242,38 €	491.344,25 €	563.446,13 €	635.548,00 €	707.649,88 €
Auditoria Financiera	Microempresas	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Medianas empresas	3	6	10	13	17	20	23	27	30
	Gran Empresa	1	5	8	12	15	18	22	25	32
Total Auditoria Financiera	4.288,10 €	13.878,10 €	23.468,10 €	33.058,10 €	42.648,10 €	52.238,10 €	61.828,10 €	71.418,10 €	81.008,10 €	90.598,10 €
Auditoria de Calidad	Microempresas	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Medianas empresas	3	6	10	13	17	20	23	27	30
	Gran Empresa	1	5	8	12	15	18	22	25	32
Total Auditoria de Calidad	4.020,95 €	12.754,70 €	21.488,45 €	30.222,20 €	38.955,95 €	47.689,70 €	56.423,45 €	65.157,20 €	73.890,95 €	82.624,70 €
TOTAL INGRESOS	67.042,05 €	157.467,68 €	247.893,30 €	338.318,93 €	428.744,55 €	519.170,18 €	609.595,80 €	700.021,43 €	790.447,05 €	880.872,68 €

Fuente: Elaboración propia.

Y por último, el escenario que se va a examinar es el “Pesimista”, el cual se caracteriza por tener unas expectativas muy bajas sobre las ventas que el negocio puede llegar a generar. De igual modo que en los dos casos anteriores, ha de tenerse en cuenta la tabla 3.1, así mismo, se estima unos incrementos de 0,25% lineal durante el horizonte temporal.

El primer servicio a analizar es la asesoría fiscal y contable, el resultado obtenido en el primer año sería idéntico a los casos anteriores, ya que son los datos de partida. Sin embargo, en el segundo año el número de empresas sería de 100 microempresas, 199 medianas empresas y 2 grandes empresas, con un total de 301 empresas, es decir, un 2,31%.

Por otro lado, en los servicios de consultoría de calidad y financiera absorberían 3 y 2 empresas respectivamente, con un total de 10 empresas en ambos servicios (7,30%).

En el décimo año, el negocio habría absorbido el 4,30% del mercado para el servicio de asesoría fiscal y contable y el 14,60% para los servicios de consultoría financiera y de calidad. En comparación con el primer escenario (más probable) se produce un descenso en el número de empresas de un -6,75% para el primer servicio analizado y -27,74% del segundo servicio. Y para el segundo escenario (optimista) también se produce una disminución de -20,25% y -81,75% respectivamente.

Tabla 3.4.: Previsión de ingresos. Estimación “Pesimista”.

		Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Asesoria Fiscal y Contable	Microempresas	89	100	111	122	133	144	155	166	177	188
	Medianas empresas	178	199	220	241	262	283	304	325	347	368
	Gran Empresa	1	2	2	2	3	3	3	4	4	4
Total Asesoria Fiscal y Contable		58.733,00 €	65.943,19 €	73.153,38 €	80.363,56 €	87.573,75 €	94.783,94 €	101.994,13 €	109.204,31 €	116.414,50 €	123.624,69 €
Auditoría Financiera	Microempresas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Medianas empresas	3	3	4	4	4	5	5	5	6	6
	Gran Empresa	1	2	2	2	3	3	3	4	4	4
Total Auditoría Financiera		4.288,10 €	5.247,10 €	6.206,10 €	7.165,10 €	8.124,10 €	9.083,10 €	10.042,10 €	11.001,10 €	11.960,10 €	12.919,10 €
Auditoría de Calidad	Microempresas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	Medianas empresas	3	3	4	4	4	5	5	5	6	6
	Gran Empresa	1	2	2	2	3	3	3	4	4	4
Total Auditoría de Calidad		4.020,95 €	4.894,33 €	5.767,70 €	6.641,08 €	7.514,45 €	8.387,83 €	9.261,20 €	10.134,58 €	11.007,95 €	11.881,33 €
TOTAL INGRESOS		67.042,05 €	76.084,61 €	85.127,18 €	94.169,74 €	103.212,30 €	112.254,86 €	121.297,43 €	130.339,99 €	139.382,55 €	148.425,11 €

Fuente: Elaboración propia.

3.1.3. Plan de amortizaciones

El plan de amortización que se muestra en la tabla 3.6 se ha realizado en base a los coeficientes de amortización lineal de las tablas fiscales marcadas por la Agencia Tributaria (véase tabla 3.5). También indicar que los importes de todos los inmovilizados son sin IVA para simplificar los cálculos del apartado.

Tabla 3.5.: Tabla de amortización de los elementos patrimoniales.

Grupo	Elementos patrimoniales	Coeficiente lineal máximo (%)	Periodo máximo (años)
1	Edificio administrativos, comerciales, de servicios y de vivienda	2%	100
2	Instalación	12%	18
3	Elementos de transporte	16%	14
4	Mobiliario y enseres	10%	20
6	Equipos para tratamiento de la información	25%	8
7	Sistemas y programas informáticos	30%	6

Fuente: <http://www.agenciatributaria.es/>

Tabla 3.6.: Amortización del inmovilizado.

	Importe	Coef máx	Años máx.	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Instalaciones técnicas	2.560,00 €	12%	8	307,20 €	307,20 €	307,20 €	307,20 €	307,20 €	307,20 €	307,20 €	307,20 €	102,40 €	0,00 €
Elementos de transporte	20.000,00 €	16%	6	3.200,00 €	3.200,00 €	3.200,00 €	3.200,00 €	3.200,00 €	800,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Mobiliario	2.855,00 €	10%	10	285,50 €	285,50 €	285,50 €	285,50 €	285,50 €	285,50 €	285,50 €	285,50 €	285,50 €	285,50 €
Equipos para procesos de la información	5.335,00 €	25%	4	1.333,75 €	1.333,75 €	1.333,75 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Programas informáticos	1.980,00 €	30%	3	594,00 €	594,00 €	594,00 €	198,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Rehabilitación del local	10.578,00 €	2%	10	211,56 €	211,56 €	211,56 €	211,56 €	211,56 €	211,56 €	211,56 €	211,56 €	211,56 €	211,56 €
TOTAL AMORTIZACIONES	5.932,01 €	5.932,01 €	5.932,01 €	5.536,01 €	4.004,26 €	4.004,26 €	1.604,26 €	804,26 €	599,46 €	497,06 €			

Fuente: Elaboración propia.

3.1.4. Plan de explotación

A lo largo de este apartado se van a estudiar los aspectos fundamentales del proyecto empresarial para poder llevar a cabo su actividad, como por ejemplo, determinar el equipo humano que desarrollará la actividad y su coste, analizar todos los gastos variables mensuales que origina el negocio, tales como luz, agua, teléfono, etc. También permite conocer el importe de la financiación ajena que la empresa debería de solicitar a una entidad bancaria para cubrir sus necesidades.

3.1.4.1. Coste de personal

Como se explicó en el apartado 2.1.2., los Recursos Humanos que requiere este tipo de negocio son empleados altamente cualificados con una titulación específica, ya que la empresa realiza una gran inversión en formación para sus trabajadores constantemente.

El establecimiento estaría abierto de lunes a viernes de 09:00 a 14:00 horas y de 16:30 a 19:30 horas, lo que supone 8 horas diarias para los tres escenarios existentes. En este apartado se van a detallar los datos obtenidos para todos los escenarios, pero en apartados siguientes únicamente se hablará del escenario “Más Probable”, ya que es la previsión esperada. Los resultados del resto de escenarios figuran en los Anexo III y IV.

Comenzaremos analizando el escenario “Más Probable”, en el cual se ha pensado que durante los cuatro primeros años se necesitaría 4 administrativos de Grado Superior y 2 auditores a jornada completa (40 horas de apertura semanal) para cubrir el horario de apertura del negocio.

De acuerdo con el XVI Convenio Colectivo Estatal de Empresas de Consultoría y Estudios de Mercado y de la Opinión Pública⁵ (Código de Convenio nº 9901355) publicado en el Boletín Oficial del Estado, el 18 de Marzo de 2.009, dada la situación económica actual no se ha producido ninguna modificación en la variación de los salarios, perdurando los establecidos en el convenio del 2.009, el coste anual del personal fijo ascendería a 92.068,08 € (véase tabla 3.7).

⁵ Fuente: <file:///C:/Users/loy/Desktop/BOE-A-2009-5688.pdf>

Tabla 3.7.: Coste de personal los cuatro primeros años.

Puesto de trabajo	Número de empleados	Grupo	Salario	Coste anual ⁶	Seguridad Social
Administrativos	4	I	1.133,46 €	54.406,08 €	4.542,91 €
Auditores	2	V	1.569,25 €	37.662,00 €	6.633,91 €
TOTAL				92.068,08 €	11.176,82 €

Fuente: Elaboración propia.

En cambio, a partir del quinto año se precisaría 6 administrativos de Grado Superior, 3 auditores a jornada completa (40 horas semanales), añadiendo además 2 auxiliares administrativos a media jornada con un contrato de 20 horas, los cuales ayudarían a cubrir el horario de mañanas. En resumen el coste del personal fijo a partir de dicho año ascendería a 154.591,08 € (véase tabla 3.8).

Tabla 3.8.: Coste de personal a partir del quinto año.

Puesto de trabajo	Número de empleados	Grupo	Salario	Coste anual	Seguridad Social
Administrativos	6	I	1.133,46 €	81.609,12 €	6.814,36 €
Auxiliares administrativos	2	III	687,04 €	16.488,96 €	2.057,62 €
Auditores	3	V	1.569,25 €	56.493,00 €	9.950,87 €
TOTAL				154.591,08 €	18.822,85 €

Fuente: Elaboración propia.

Seguidamente se analiza el escenario “Optimista”, el cual partiendo del horario establecido se contratarían a 6 administrativos de Grado Superior y 2 auditores a jornada completa. La diferencia con el anterior caso, es que en este escenario se contrataría desde el inicio de la actividad a 2 auxiliares administrativos de Grado Medio a media jornada. El coste anual del personal durante los cuatro primeros años sería 135.760,08 € (véase tabla 3.9.).

Tabla 3.9.: Coste de personal los cuatro primeros años.

Puesto de trabajo	Número de empleados	Grupo	Salario neto	Coste anual	Seguridad Social
Administrativos	6	I	1.133,46 €	81.609,12 €	6.814,36 €
Auxiliares administrativos	2	III	687,04 €	16.488,96 €	2.057,62 €

⁶ Incluidas las dos pagas extras de Junio y Diciembre.

Auditores	2	V	1.569,25 €	37.662,00 €	6.633,91 €
		TOTAL		135.760,08 €	15.505,89 €

Fuente: Elaboración propia.

Pero, al comienzo del quinto año se precisaría 9 administrativos de Grado Superior, 3 auditores a jornada completa (40 horas semanales), añadiendo además de 4 auxiliares administrativos a media jornada con un contrato de 20 horas, los cuales ayudarían a cubrir el horario de mañanas. En resumen el coste del personal fijo a partir de dicho año ascendería a 211.844,60 € (véase tabla 3.10).

Tabla 3.10.: Coste de personal a partir del quinto año.

Puesto de trabajo	Número de empleados	Grupo	Salario	Coste anual	Seguridad Social
Administrativos	9	I	1.133,46 €	122.413,68 €	10.221,54 €
Auxiliares administrativos	4	III	687,04 €	32.977,92 €	4.115,24 €
Auditores	3	V	1.569,25 €	56.493,00 €	9.950,87 €
	TOTAL			211.884,60 €	24.287,65 €

Fuente: Elaboración propia.

Finalmente, se estudia el escenario “Pesimista”, al igual que en los otros casos, parte del horario establecido se contraría a 2 administrativos de Grado Superior y 1 auditor a jornada completa. El coste anual del personal durante los cuatro primeros años sería 46.034,04 € (véase tabla 3.11).

Tabla 3.11.: Coste de personal los cuatro primeros años.

Puesto de trabajo	Número de empleados	Grupo	Salario neto	Coste anual	Seguridad Social
Administrativos	2	I	1.133,46 €	27.203,04 €	2.271,45 €
Auditores	1	V	1.569,25 €	18.831,00 €	3.316,96 €
	TOTAL			46.034,04 €	5.588,41 €

Fuente: Elaboración propia.

Sin embargo, al inicio del quinto año se necesitarían 4 administrativos de Grado Superior y 2 auditores a jornada completa (40 horas semanales), añadiendo además de 1 auxiliar administrativo a media jornada con un contrato de 20 horas. En resumen el coste del personal fijo a partir de dicho año ascendería a 100.312,56 € (véase tabla 3.12).

Tabla 3.12.: Coste de personal a partir del quinto año.

Puesto de trabajo	Número de empleados	Grupo	Salario	Coste anual	Seguridad Social
Administrativos	4	I	1.133,46 €	54.406,08 €	4.542,91 €
Auxiliar administrativo	1	III	687,04 €	8.244,48 €	1.028,81 €
Auditores	2	V	1.569,25 €	37.662,00 €	6.633,91 €
TOTAL				100.312,56 €	12.205,63 €

Fuente: Elaboración propia.

Y finalizaríamos con el estudio del personal de limpieza que sería estático para todos los escenarios, el cual estaría compuesto por una persona que se contrataría los martes y jueves durante 1 hora diaria. En términos monetarios, supondría un coste aproximado al mes de 16 horas y al año 192 horas que por 10 €/ hora sumaría un coste total de 1.920 €/año y un total de 917,12 €/año como pago a la Seguridad Social.

Tabla 3.13.: Coste total personal de limpieza.

Puesto de trabajo	Número de empleados	Grupo	Salario	Coste anual	Seguridad Social
Limpieza	1	VI	160,00 €	1.920,00 €	917,12 €
TOTAL				1.920,00 €	917,12 €

Fuente: Elaboración propia.

3.1.4.2. Coste de arrendamiento

Como se mencionó en el apartado 2.2, el local donde se llevará a cabo la actividad empresarial estaría ubicado en Monzón. Cuenta con 200 m² (de los cuales 110 m² son de cara al público), el coste mensual sería 850 €, con una posible subida anual en función del Índice de Precios al Consumo (IPC), se va a considerar un 0,5%, porque ha sido la variación (con base a IPC 2.011) que se ha producido en los precios en el periodo de Enero a Septiembre de 2.014 (www.ine.es). Se encuentra muy céntrico para realizar cualquier tipo de trámite tanto con Hacienda como con las entidades financieras, y es fácil de acceder para todas las empresas. En términos económicos en el primer año supondría un coste anual de 10.200,00 €/año.

3.1.4.3. Otros costes

En este apartado se han considerado aquellos costes tanto fijos como variables que no han sido mencionados en los apartados anteriores. En todos ellos se ha considerado la variación del IPC, comentada en el apartado anterior del 0,5%.

- Los gastos de luz, agua y teléfono supondrán un valor inicial de 1.320 €, 1.080 € y 1.200 € respectivamente.
- La compra de material de oficina supondrá un coste inicial de 2.529 €.
- La prima de seguros tendrá un importe inicial de 1.250 €, en el cual está incluido el seguro del elemento de transporte y el seguro del negocio.
- El coste inicial de la publicidad será de 1.680 €, estaría incluido la radio, “La Clamor” y las páginas amarillas.
- El coste de mantenimiento de la página web sería 325 €.
- Los servicios bancarios supondrán 250 € al año.

En modo de conclusión de los apartados 3.1.3. y 3.1.4, la única salvedad que va a existir respecto a lo mencionado anteriormente es la partida de personal y de Seguridad Social, porque contiene los datos reflejados en las tablas 3.7 y 3.8, sumando el salario y la Seguridad Social del personal de limpieza expuesto en la tabla 3.13.

En definitiva, los costes totales en función del escenario analizado a los que se tendría que hacer frente serán los siguientes:

Tabla 3.14.: Resumen de todos los costes del negocio por años en el escenario “Más Probable”.⁷

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Personal	93.988,08 €	93.988,08 €	93.988,08 €	93.988,08 €	156.511,08 €	156.511,08 €	156.511,08 €	156.511,08 €	156.511,08 €	156.511,08 €
Seguridad Social	12.093,93 €	12.093,93 €	12.093,93 €	12.093,93 €	19.739,96 €	19.739,96 €	19.739,96 €	19.739,96 €	19.739,96 €	19.739,96 €
Arrendamiento	10.200,00 €	10.710,00 €	11.245,50 €	11.807,78 €	12.398,16 €	13.018,07 €	13.668,98 €	14.352,42 €	15.070,05 €	15.823,55 €
Luz	1.320,00 €	1.386,00 €	1.455,30 €	1.528,07 €	1.604,47 €	1.684,69 €	1.768,93 €	1.857,37 €	1.950,24 €	2.047,75 €
Agua	1.080,00 €	1.134,00 €	1.190,70 €	1.250,24 €	1.312,75 €	1.378,38 €	1.447,30 €	1.519,67 €	1.595,65 €	1.675,43 €
Teléfono	1.200,00 €	1.260,00 €	1.323,00 €	1.389,15 €	1.458,61 €	1.531,54 €	1.608,11 €	1.688,52 €	1.772,95 €	1.861,59 €
Material de oficina	2.529,00 €	2.655,45 €	2.788,22 €	2.927,63 €	3.074,02 €	3.227,72 €	3.389,10 €	3.558,56 €	3.736,48 €	3.923,31 €
Seguros	1.250,00 €	1.312,50 €	1.378,13 €	1.447,03 €	1.519,38 €	1.595,35 €	1.675,12 €	1.758,88 €	1.846,82 €	1.939,16 €
Publicidad	1.680,00 €	1.764,00 €	1.852,20 €	1.944,81 €	2.042,05 €	2.144,15 €	2.251,36 €	2.363,93 €	2.482,13 €	2.606,23 €
Mantenimiento Pagina Web	325,00 €	341,25 €	358,31 €	376,23 €	395,04 €	414,79 €	435,53 €	457,31 €	480,17 €	504,18 €
Gastos financieros	2.044,80 €	1.636,21 €	1.205,07 €	750,06 €	269,95 €	-	-	-	-	-
Amortización	5.932,01 €	5.932,01 €	5.932,01 €	5.536,01 €	4.004,26 €	4.004,26 €	1.604,26 €	804,26 €	599,46 €	497,06 €
Servicios financieros	250,00 €	250,00 €	250,00 €	250,00 €	250,00 €	250,00 €	250,00 €	250,00 €	250,00 €	250,00 €
TOTAL COSTES	133.892,82 €	134.463,43 €	135.060,45 €	135.289,01 €	204.579,73 €	205.500,00 €	204.349,74 €	204.861,96 €	206.034,99 €	207.379,31 €

Fuente: Elaboración propia.

⁷ El detalle del apartado de “Gastos Financieros” se explica más adelante. Además, la partida de “Material de Oficina” se utilizará en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, no como un gasto de explotación sino que será considerado como aprovisionamiento.

Tabla 3.15.: Resumen de todos los costes del negocio por años en el escenario
“Optimista”.

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Personal	137.680,08 €	137.680,08 €	137.680,08 €	137.680,08 €	213.804,60 €	213.804,60 €	213.804,60 €	213.804,60 €	213.804,60 €	213.804,60 €
Seguridad Social	16.423,01 €	16.423,01 €	16.423,01 €	16.423,01 €	25.204,76 €	25.204,76 €	25.204,76 €	25.204,76 €	25.204,76 €	25.204,76 €
Arrendamiento	10.200,00 €	10.710,00 €	11.245,50 €	11.807,78 €	12.398,16 €	13.018,07 €	13.668,98 €	14.352,42 €	15.070,05 €	15.823,55 €
Luz	1.320,00 €	1.386,00 €	1.455,30 €	1.528,07 €	1.604,47 €	1.684,69 €	1.768,93 €	1.857,37 €	1.950,24 €	2.047,75 €
Aqua	1.080,00 €	1.134,00 €	1.190,70 €	1.250,24 €	1.312,75 €	1.378,38 €	1.447,30 €	1.519,67 €	1.595,65 €	1.675,43 €
Teléfono	1.200,00 €	1.260,00 €	1.323,00 €	1.389,15 €	1.458,61 €	1.531,54 €	1.608,11 €	1.688,52 €	1.772,95 €	1.861,59 €
Material de oficina	2.529,00 €	2.655,45 €	2.788,22 €	2.927,63 €	3.074,02 €	3.227,72 €	3.389,10 €	3.558,56 €	3.736,48 €	3.923,31 €
Seguros	1.250,00 €	1.312,50 €	1.378,13 €	1.447,03 €	1.519,38 €	1.595,35 €	1.675,12 €	1.758,88 €	1.846,82 €	1.939,16 €
Publicidad	1.680,00 €	1.764,00 €	1.852,20 €	1.944,81 €	2.042,05 €	2.144,15 €	2.251,36 €	2.363,93 €	2.482,13 €	2.606,23 €
Mantenimiento Pagina Web	325,00 €	341,25 €	358,31 €	376,23 €	395,04 €	414,79 €	435,53 €	457,31 €	480,17 €	504,18 €
Gastos financieros	2.044,80 €	1.636,21 €	1.205,07 €	750,06 €	269,95 €	-	-	-	-	-
Amortización	5.932,01 €	5.932,01 €	5.932,01 €	5.536,01 €	4.004,26 €	4.004,26 €	1.604,26 €	804,26 €	599,46 €	497,06 €
Servicios financieros	250,00 €	250,00 €	250,00 €	250,00 €	250,00 €	250,00 €	250,00 €	250,00 €	250,00 €	250,00 €
TOTAL COSTES	181.913,90 €	182.484,51 €	183.081,53 €	183.310,08 €	267.338,05 €	268.258,32 €	267.108,05 €	267.620,28 €	268.793,31 €	270.137,63 €

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 3.16.: Resumen de todos los costes del negocio por años en el escenario
“Pesimista”.

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Personal	47.954,04 €	47.954,04 €	47.954,04 €	47.954,04 €	102.232,56 €	102.232,56 €	102.232,56 €	102.232,56 €	102.232,56 €	102.232,56 €
Seguridad Social	6.505,52 €	6.505,52 €	6.505,52 €	6.505,52 €	13.122,74 €	13.122,74 €	13.122,74 €	13.122,74 €	13.122,74 €	13.122,74 €
Arrendamiento	10.200,00 €	10.710,00 €	11.245,50 €	11.807,78 €	12.398,16 €	13.018,07 €	13.668,98 €	14.352,42 €	15.070,05 €	15.823,55 €
Luz	1.320,00 €	1.386,00 €	1.455,30 €	1.528,07 €	1.604,47 €	1.684,69 €	1.768,93 €	1.857,37 €	1.950,24 €	2.047,75 €
Aqua	1.080,00 €	1.134,00 €	1.190,70 €	1.250,24 €	1.312,75 €	1.378,38 €	1.447,30 €	1.519,67 €	1.595,65 €	1.675,43 €
Teléfono	1.200,00 €	1.260,00 €	1.323,00 €	1.389,15 €	1.458,61 €	1.531,54 €	1.608,11 €	1.688,52 €	1.772,95 €	1.861,59 €
Material de oficina	2.529,00 €	2.655,45 €	2.788,22 €	2.927,63 €	3.074,02 €	3.227,72 €	3.389,10 €	3.558,56 €	3.736,48 €	3.923,31 €
Seguros	1.250,00 €	1.312,50 €	1.378,13 €	1.447,03 €	1.519,38 €	1.595,35 €	1.675,12 €	1.758,88 €	1.846,82 €	1.939,16 €
Publicidad	1.680,00 €	1.764,00 €	1.852,20 €	1.944,81 €	2.042,05 €	2.144,15 €	2.251,36 €	2.363,93 €	2.482,13 €	2.606,23 €
Mantenimiento Pagina Web	325,00 €	341,25 €	358,31 €	376,23 €	395,04 €	414,79 €	435,53 €	457,31 €	480,17 €	504,18 €
Gastos financieros	2.044,80 €	1.636,21 €	1.205,07 €	750,06 €	269,95 €	-	-	-	-	-
Amortización	5.932,01 €	5.932,01 €	5.932,01 €	5.536,01 €	4.004,26 €	4.004,26 €	1.604,26 €	804,26 €	599,46 €	497,06 €
Servicios financieros	250,00 €	250,00 €	250,00 €	250,00 €	250,00 €	250,00 €	250,00 €	250,00 €	250,00 €	250,00 €
TOTAL COSTES	82.270,37 €	82.840,98 €	83.438,00 €	83.666,56 €	143.683,99 €	144.604,26 €	143.454,00 €	143.966,22 €	145.139,25 €	146.483,58 €

Fuente: Elaboración propia.

3.1.5. Capital circulante

El capital circulante es la inversión vinculada al ciclo de explotación y determina el volumen de recursos financieros que un proyecto necesita tener de forma constante para hacer frente al proceso productivo.

Debido a la política de cobros y pagos de la empresa, el incremento de necesidades de circulante será elevado, ya que en el caso de los clientes, los cobros se realizan a 30 días para todos los servicios de la empresa. Mientras que para los proveedores se ha negociado a 30 días (desde la fecha factura).

La estimación de la necesidad de circulante realizada en el momento de la creación de la empresa es de 2.970,00 €.

3.1.6. Plan de financiación

Un plan de financiación es una relación detallada y valorada de las distintas fuentes de financiación para la puesta en marcha de un proyecto y su adecuado funcionamiento.

Como se indicó en el apartado 3.1.1, las necesidades de inversión asciende a 56.278,00 €. Para poder hacer frente a ello, el plan de financiación que va a requerir el proyecto es el siguiente:

- El capital que aportará el socio unipersonal será de 15.000 €.
- Se solicitará un préstamo de 41.278,00 € a través del Instituto de Crédito Oficial (ICO).

Según la página oficial del ICO (www.ico.es), las condiciones para pedir un préstamo son:

- El beneficiario del préstamo podrán ser autónomos, entidades públicas y privadas (empresas, fundaciones, ONGs, Administración Pública) siempre que realicen inversiones productivas en España.
- Los conceptos financiables son:
 - o Liquidez, necesidades de circulante como por ejemplo nóminas, pagos a proveedores, etc.
 - o Inversiones productivas dentro del territorio nacional, como activos fijos productos nuevos o de segunda mano, vehículos turismo (el precio no puede superar los 30.000 € más IVA), adquisición de empresas, rehabilitación o reforma de edificios.
- El importe máximo por cliente y año es de 10 millones de euros, en una o varias operaciones.
- La modalidad de la operación podrá pedirse a través de un préstamo o leasing.
- El plazo de amortización dependerá del destino de la financiación:
 - o Si se financia 100% Liquidez, 1, 2 y 3 años con la posibilidad de 1 año de carencia.
 - o Si se financia Inversión, 1, 2, 3, 5, 7 y 10 años con la posibilidad de 1 año de carencia. Mientras que si es 12, 15 y 20 años la posibilidad de carencia es de 2 años.

- El tipo de interés puede ser fijo o variable (EURIBOR 6 meses) más diferencial, incrementado con el margen establecido por la Entidad de Crédito según el plazo de amortización.
- Las comisiones y gastos no se aplican al cliente, salvo la de amortización anticipada voluntaria que será de 1,75% sobre el importe cancelado. Si fuera obligatoria se devengará una penalización de un 2,50% sobre el importe cancelado.
- Es compatible con las ayudas recibidas de las Comunidades Autónomas u otras instituciones.

Se solicitará un préstamo ICO para inversión, escogiendo la forma de amortización de 5 años sin carencia, aplicando un tipo de interés nominal fijo del 5,392%⁸. En el Anexo II se muestra el cuadro de amortización de la devolución del préstamo, así como los intereses devengados de cada mes.⁹

En resumen, el importe y el porcentaje que representa cada partida, es el que se puede observar en la tabla 3.17.

Tabla 3.17.: Importe y porcentaje de los recursos.

	Importe	Porcentaje
Recursos Propios	15.000,00 €	26,65%
Recursos Ajenos	41.278,00 €	73,35%

Fuente: Elaboración propia.

3.2. ANÁLISIS FINANCIERO

El objetivo del análisis financiero es estudiar la viabilidad financiera del proyecto mediante la información que puede recogerse en los estados financieros sobre la situación patrimonial de la empresa durante el periodo de las previsiones. Además de conocer los estados de tesorería previsional e interpretar toda la información obtenida mediante la rentabilidad, los márgenes, la rotación o el endeudamiento. Posteriormente, se realizará un análisis de la viabilidad económica y financiera del proyecto, utilizando las herramientas del Pay-Back, VAN y TIR de los tres escenarios (más probable, optimista y pesimista).

⁸ Fuente tipos de interés: <http://www.ico.es/web/ico/ico-empresas-y-emprendedores/-/lineasICO/view?tab=tipoInteres>

⁹ Existe un programa en la Asociación de Emprendedores destinado para mujeres emprendedoras: <http://www.camaracr.org/crear-y-emprender/programas/detalle-de-programa/cc/programa-de-apoyo-empresarial-a-las-mujeres-paem-1/ccac/show/Content/>

Dado los supuestos expuestos, en los apartados siguientes se va a realizar un estudio sobre la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y los Flujos de Caja (Cash Flows) del escenario “Más Probable” del proyecto durante el horizonte temporal establecido. En los Anexo III y IV se pueden observar los escenarios Optimista y Pesimista.

3.2.1. Cuenta de Pérdidas y Ganancias

A continuación se va a explicar qué recoge cada parte de la elaboración de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias obtenida en la tabla 3.19.

1. El “Total de Margen Bruto” es la diferencia entre el sumatorio de los ingresos que presta la empresa y el material de oficina.
2. Todos los gastos proceden de la tabla resumen 3.14 originando el “Total de los Gastos de Explotación”, excepto los gastos financieros y el material de oficina
3. El “Resultado Financiero”, es la suma de todos los gastos e ingresos financieros que genera el negocio, en nuestro caso, serán los gastos financieros.
4. El “Resultados Antes de Impuestos”, es la diferencia entre el Total del Margen Bruto, el Total de Gastos de Explotación y el Resultado Financiero.

Para poder obtener el Impuesto Sobre Sociedades a deducir de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias se ha elaborado la tabla 3.18, en la cual el procedimiento para obtener cada dato ha sido el siguiente:

Tabla 3.18.: Obtención del Impuesto Sobre Sociedades a deducir.

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-66.850,77 €	-31.251,13 €	4.322,10 €	40.263,79 €	7.143,32 €	42.393,30 €	79.713,81 €	115.371,84 €	150.369,06 €	185.194,99 €
Compensación de Pérdidas	-	-	-4.322,10	-40.263,79	-7.143,32	-42.393,30	-3.979,40	-	-	-
BASE IMPONIBLE	-66.850,77 €	-31.251,13 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	75.734,41 €	115.371,84 €	150.369,06 €	185.194,99 €
Impuesto Sobre Sociedades	-16.712,69	-7.812,78	0,00	0,00	0,00	0,00	18.933,60	28.842,96	37.592,26	46.298,75
RESULTADO DESPUES DE IMPUESTOS	-50.138,08 €	-23.438,35 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	56.800,81 €	86.528,88 €	112.776,79 €	138.896,24 €

Fuente: Elaboración propia.

5. El “Resultado Antes de Impuestos” es el obtenido en el apartado 4.
6. La “Compensación de Pérdidas”, en los dos primeros años coinciden con el “Resultado Antes de Impuestos”, ya que no se han obtenido rendimientos positivos para compensar, como ocurre en el tercer año que se puede compensar parte de la base imponible negativa.

7. La “Base Imponible” será la diferencia entre el Resultado Antes de Impuestos y las pérdidas a compensar en el ejercicio. En caso de no existir, coincidirá con el Resultado Antes de Impuestos.
8. El “Impuesto Sobre Sociedades” será del 25%, al tratarse de una empresa con una cifra de negocios inferior a 5 millones de euros y una plantilla inferior a 25 empleados.
9. El “Resultado Despues de Impuestos”, es la diferencia entre el punto 7 y 8.

Como era de esperar en el primer año se obtiene una pérdida de -50.138,08 €, debido a que no tiene los suficientes ingresos para hacer frente a los gastos tanto fijos como variables. Es por ello que dicha cantidad se tendrá que plasmar en el apartado “Compensación de Pérdidas”, en el tercer año reducirá el Beneficio Antes de Impuestos obtenido de 4.322,10 €. Como no cubre toda la pérdida de los años anteriores, seguirá estando presente en la partida “Compensación de Pérdidas”, por la diferencia entre los dos resultados anteriores, es decir, -93.779,81 €. Esta pérdida podrá ser cubierta en su totalidad en el séptimo año por el Beneficio Antes de Impuestos de 79.713,81 €, reduciendo así el Beneficio Despues de Impuestos que genera la empresa a 56.800,81 €.

Durante los años sucesivos, la empresa incrementaría su beneficio porque no tiene que compensar ninguna otra pérdida. Además la progresión esperada de los beneficios es muy favorable dada la situación económica actual, y esto es debido a la evolución del total de ingresos y del total de gastos que crecen en menor medida que los ingresos.

En cualquier caso, los resultados obtenidos en los seis primeros años de actividad empresarial son negativos o nulos como consecuencia de la compensación fiscal de las pérdidas realizada en los años anteriores. Este hecho hace complicado que una empresa de nueva creación aguante la situación. La solución a esta situación podría ser pedir un préstamo a la entidad financiera, pero el inconveniente es que la empresa aumentará los recursos ajenos, siendo ya un 73,35%.

Tabla 3.19.: Cuenta de Pérdidas y Ganancias del escenario “Más Probable”.

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Ingresos Servicios Asesoria Fiscal y Contable	58.733,00	87.573,75	116.414,50	145.255,25	174.096,00	202.936,75	231.777,50	260.618,25	289.459,00	318.299,75
Ingresos Consultoría Financiera	4.288,10	8.124,10	11.960,10	15.796,10	19.632,10	23.468,10	27.304,10	31.140,10	34.976,10	38.812,10
Ingresos Consultoría de Calidad	4.020,95	7.514,45	11.007,95	14.501,45	17.994,95	21.488,45	24.981,95	28.475,45	31.968,95	35.462,45
Material de oficina	2.529,00	2.655,45	2.788,22	2.927,63	3.074,02	3.227,72	3.389,10	3.535,56	3.736,48	3.923,31
Total Margen Bruto	64.513,05 €	100.556,85 €	136.594,33 €	172.625,17 €	208.649,03 €	244.665,58 €	280.674,45 €	316.675,24 €	352.667,57 €	388.650,95 €
Personal	93.988,08	93.988,08	93.988,08	93.988,08	156.511,08	156.511,08	156.511,08	156.511,08	156.511,08	156.511,08
Seguridad Social	12.093,93	12.093,93	12.093,93	12.093,93	19.739,96	19.739,96	19.739,96	19.739,96	19.739,96	19.739,96
Arrendamiento	10.200,00	10.710,00	11.245,50	11.807,78	12.398,16	13.018,07	13.668,98	14.352,42	15.070,05	15.823,55
Luz	1.320,00	1.386,00	1.455,30	1.528,07	1.604,47	1.684,69	1.768,93	1.857,37	1.950,24	2.047,75
Agua	1.080,00	1.134,00	1.190,70	1.250,24	1.312,75	1.378,38	1.447,30	1.519,67	1.595,65	1.675,43
Teléfono	1.200,00	1.260,00	1.323,00	1.389,15	1.458,61	1.531,54	1.608,11	1.688,52	1.772,95	1.861,59
Seguros	1.250,00	1.312,50	1.378,13	1.447,03	1.519,38	1.595,35	1.675,12	1.758,88	1.846,82	1.939,16
Publicidad	1.680,00	1.764,00	1.852,20	1.944,81	2.042,05	2.144,15	2.251,36	2.363,93	2.482,13	2.606,23
Mantenimiento Pagina Web	325,00 €	341,25 €	358,31 €	376,23 €	395,04 €	414,79 €	435,53 €	457,31 €	480,17 €	504,18 €
Amortización	5.932,01 €	5.932,01 €	5.932,01 €	5.932,01 €	5.536,01 €	4.004,26 €	4.004,26 €	1.604,26 €	804,26 €	599,46 €
Servicios financieros	250,00 €	250,00 €	250,00 €	250,00 €	250,00 €	250,00 €	250,00 €	250,00 €	250,00 €	250,00 €
Total Gastos de Explotación	129.319,02 €	130.171,77 €	131.067,16 €	131.611,32 €	201.235,76 €	202.272,28 €	200.960,63 €	201.303,40 €	202.298,51 €	203.456,01 €
Gastos financieros	2.044,80	1.636,21	1.205,07	750,06	269,95	-	-	-	-	-
RESULTADO FINANCIERO	2.044,80 €	1.636,21 €	1.205,07 €	750,06 €	269,95 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-66.850,77 €	-31.251,13 €	4.322,10 €	40.263,79 €	71.143,32 €	42.393,30 €	79.713,81 €	115.371,84 €	150.369,06 €	185.194,99 €
Compensación de Pérdidas			-4.322,10	-40.263,79	-7.143,32	-42.393,30	-3.979,40	-	-	-
PERDIDAS PENDIENTES A COMPENSAR	-66.850,77 €	-31.251,13 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	75.734,41 €	115.371,84 €	150.369,06 €	185.194,99 €
Impuesto Sobre Beneficio	-16.712,69	-7.812,78	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	18.933,60	28.842,96	37.592,26	46.298,75
RESULTADO DESPUES DE IMPUESTOS	-50.138,08 €	-23.438,35 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	56.800,81 €	86.528,88 €	112.776,79 €	138.896,24 €

Fuente: Elaboración propia.

3.2.2. Flujos de Caja o Cash Flows

Para poder calcular los flujos de caja de este escenario se parte del “Beneficio Despues de Impuestos” de la tabla 3.19, que pasará a ser “Beneficio Neto”, en el año 0 debe de constar el importe comentado en el apartado 3.1.1. (56.278,00 €), como desembolso inicial que la empresa debe de realizar, al igual que los cambios en las Necesidades de Rotación.

En este apartado, las amortizaciones son las que se han tenido en cuenta en la tabla 3.6. Los importes de gasto de esta partida se corrigen, ya que no suponen salida de efectivo, sino que es una depreciación del inmovilizado por el uso. Para poder calcular el valor residual hay que conocer el valor contable de la inversión al finalizar los 10 años considerados como horizonte temporal, al que habrá que aplicar la Tasa de Inflación Estimada (0,5%) para poder calcular el valor residual revalorizado (véase tabla 3.20).

Tabla 3.20.: Valor Residual Neto.

	Importe	% Amort.	Amortización Acumulada	Valor Contable	Valor Revalorizado	Beneficio Contable
Instalaciones técnicas	2.560,00	12%	2.457,60	102,40	107,64	5,24
Elementos de transporte	20.000,00	16%	19.200,00	800,00	840,91	40,91
Mobiliario	2.855,00	10%	2.855,00	-	-	-
Equipos para procesos de la información	5.335,00	25%	5.335,00	-	-	-
Programas informáticos	1.980,00	30%	1.980,00	-	-	-

Rehabilitación del local	10.578,00	2%	2.115,60	8.462,40	8.895,17	432,77
TOTAL	43.308,00		33.943,20	9.364,80	9.843,72	478,92
			Impuesto Sobre Sociedades		119,73	
			VALOR RESIDUAL NETO		9.723,99	

Fuente: Elaboración propia.

Por el contrario, no se ha considerado el IVA por dar simplicidad al cálculo de los Cash Flows. Siguiendo el orden de la tabla 3.22, para estimar cuales serían las “Necesidad de Fondo de Rotación” se ha tenido en cuenta las condiciones de cobros y pagos fijados en el apartado 2.7. A continuacion se va a explicar cada cuenta utilizada en la tabla 3.21.

- Clientes, se parte del resultado de los ingresos totales que la empresa estima y se aplica la política de cobros fijada, en su caso 30 días. En definitiva, la fórmula a aplicar sería:

$$\text{Clientes} = \text{Ventas anuales} \times \frac{\text{Política de cobros establecida}}{360}$$

- Proveedores, se ha considerado los materiales que se utilizan en el día a día de la actividad por ejemplo, folios, sobres, tinta para las impresoras, etc, es decir, el material de oficina. En conclusión, la fórmula a aplicar sería la siguiente:

$$\text{Proveedores} = \text{Compras} \times \frac{\text{Política de pagos establecida}}{360}$$

- Necesidad de fondo de rotación, es la diferencia entre los clientes y los proveedores.
- Incremento en la necesidad de fondo de rotación, es diferencia entre la necesidad de fondo de rotación del año 0 con la del año 1.

Tabla 3.21.: Cálculo de las Necesidades de Fondo de Rotación.

	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
+ Clientes	-	5.586,84	8.601,03	11.615,21	14.629,40	17.643,59	20.657,78	23.671,96	26.686,15	29.700,34	32.714,53
- Proveedores	-	210,75	221,29	232,35	243,97	256,17	268,98	282,43	296,55	311,37	326,94
= Necesidad de fondo de rotación	-	5.376,09	8.379,74	11.382,86	14.385,43	17.387,42	20.388,80	23.389,54	26.389,60	29.388,96	32.387,58
= INCREMENTO EN LA NECESIDAD DE FONDO DE ROTACIÓN	-5.376,09	-3.003,65	-3.003,12	-3.002,57	-3.001,99	-3.001,38	-3.000,74	-3.000,07	-2.999,36	-2.998,62	32.387,58

Fuente: Elaboración propia.

El último epígrafe de la tabla 3.22, que quedaría por explicar sería los “Intereses del préstamo”, en el cual se plasma la cantidad obtenida en el Anexo II (columna de “Intereses”).

Tabla 3.22.: Flujos de caja del escenario “Más Probable”.

	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
- Desembolso inicial	-56.278,00 €	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
= BENEFICIO NETO	0,00 €	-50.138,08 €	-23.438,35 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	56.800,81 €	86.528,88 €	112.776,79 €	138.896,24 €
+ Amortizaciones	-	5.932,01	5.932,01	5.932,01	5.536,01	4.004,26	4.004,26	1.604,26	804,26	599,46	497,06
+ Valor residual	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	9.723,99
(+/-) IVA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+/-) Cambios en necesidad de fondo de rotación	-5.376,09	-3.003,65	-3.003,12	-3.002,57	-3.001,99	-3.001,38	-3.000,74	-3.000,07	-2.999,36	-2.998,62	32.387,58
+ Intereses del préstamo	-	2.044,80	1.636,21	1.205,07	750,06	269,95	-	-	-	-	-
= CASH FLOW	-61.654,09 €	-45.164,92 €	-18.873,25 €	4.134,51 €	3.284,08 €	1.272,83 €	1.003,52 €	55.405,00 €	84.333,78 €	110.377,64 €	181.504,87 €

Fuente: Elaboración propia.

Los Cash Flows obtenidos en la tabla 3.22 son negativos hasta el tercer año como consecuencia de las pérdidas de los dos primeros años obtenidas en la tabla 3.19 que la empresa tiene que hacer frente. Es a partir de ese año cuando el negocio comenzará a dar beneficios, aunque partirá de un Beneficio Neto nulo desde el tercer año hasta el sexto año, debido a la compensación fiscal de las pérdidas. Este resultado se incrementará o minorará por las partidas de amortizaciones, valor residual, cambios en las necesidades de fondo de rotación y los intereses del préstamo.

Sin embargo no será hasta el séptimo año, cuando la empresa obtenga un mayor flujo de caja, en consecuencia del Beneficio Neto positivo que parte desde el comienzo. El cash flow del último año, es muy elevado como consecuencia por ejemplo del Valor Residual de los elementos de inmovilizado o por el Beneficio Neto. Si no tuvieramos ese valor residual, el Cash Flow que se obtendría sería 149.117,29 €, reduciéndose 21,71%.

4. EVALUACIÓN ECONÓMICA DEL PROYECTO

4.1. CÁLCULO DE LA TASA DE ACTUALIZACIÓN

Antes de poder analizar la viabilidad económica del proyecto, hay que medir la creación de valor en una decisión de inversión necesaria para descontar los flujos de caja a una tasa concreta. Esta tasa es conocida como tasa de descuento, se define como “*el rendimiento mínimo exigible para cualquier proyecto de inversión*” (Brealey, R., Myers, S., y Markus, A., 2004, Capítulo 5 - 12).

Una de las tasas que se puede emplear para descontar los Cash Flows obtenidos es el Coste de Capital Medio Ponderado o WACC (Weighted Average Cost of Capital). Se trata de la media ponderada del coste efectivo de las diversas fuentes financieras que la empresa utiliza, ponderándolas adecuadamente según sea su porcentaje de pasivo total. Su cálculo se realiza a través de la expresión:

$$WACC(r) = \frac{RP}{RP + D} * r_e + \frac{D}{RP + D} * r_d * (1 - t)$$

Siendo:

- RP: Valor Contable de los Recursos Propios.
- D: Importe de las Deudas.
- r_e : Coste de los Recursos Propios. Esta variable se obtiene aplicando el Modelo de Valoración de Carteras de Markowitz conocido como CAPM:

$$r_e = r_f + \beta * (r_m - r_f)$$

- r_f : Rentabilidad sin riesgo, siendo aplicable a los Bonos del Estado a 10 años, cuyo valor será 2,75%¹⁰.
- β : Volatilidad del sector frente a la Bolsa.
- r_m : Rentabilidad esperada de inversión en el índice de la Bolsa.
- $r_m - r_f$: Es la prima de riesgo o de mercado. Es decir, es el exceso de rentabilidad exigible a una inversión con riesgo sobre otra libre de riesgo.
- r_d : Coste de la deuda, cuyo valor en este caso será 5,392%.
- t: Porcentaje de Impuesto Sobre Sociedades, 25%.

¹⁰ Valor de la subasta del 02-10-2014 http://www.tesoro.es/sp/subastas/anteriores/o_10a_14_10_02.asp

No obstante, existe el problema de estimar el coste de los recursos propios, ya que para compañías que no cotizadas en Bolsa, como es el caso del proyecto empresarial previsto plantea limitaciones. Entonces para calcular dicho valor, existen dos estimaciones fiables:

1. Una prima de riesgo media estimada del 2,5% en los próximos veinte años¹¹ (Fernández López, Pablo, 2.005, pág. 7).
2. Una prima de rentabilidad de acciones sobre los bonos y obligaciones de 2,1% para España (Dimson, E., Marsh, P., y Staunton, J.M., 2.003, pág. 7).

En consecuencia, y considerando los estudios anteriores, sería aceptable tomar una prima de riesgo ($r_m - r_f$) del 2,3%.

Sin embargo, hay inversores que incorporan una rentabilidad exigida a las empresas de menor dimensión como consecuencia de los mercados. Muchos especialistas añaden un 4,01% a la prima de riesgo y otros añaden un 2% de estimación. En definitiva, se ha decidido añadir un 3% al cálculo por tamaño reducido. Por lo tanto, el coste de los recursos propios sería:

$$r_e = r_f + \beta * (r_m - r_f) = 2,3\% + 2,75\% + 3\% = 8,05\%.$$

Sabiendo que nuestra estructura es de 26,65% (recursos propios) y 73,35% (recursos ajenos), la tasa de actualización será la que se observa en la tabla 4.1.

Tabla 4.1.: Cálculo del Coste Medio Ponderado.

	%	COSTE	COSTE PONDERADO	COSTE NETO
Recursos propios	26,65%	8,05%	2,1456%	2,146%
Recursos ajenos	73,35%	5,39%	3,955%	2,966%
TASA DE DESCUENTO				5,112%

Fuente: Elaboración propia.

4.2. CRITERIO DEL PAY-BACK

Se entiende por plazo de recuperación de un proyecto, también conocido como Pay-Back, “*la cantidad de tiempo que debe transcurrir para recuperar la inversión original*” (Brealey, R., Myers, S., y Markus, A., 2004, Capítulo 8, Págs. 215-216).

¹¹ <http://www.iese.edu/research/pdfs/DI-0585.pdf>

Las principales ventajas que tiene utilizar este método son la facilidad de cálculo y comprensión y la importancia de los primeros rendimientos. Por otro lado, los inconvenientes más importantes podrían ser que da igual el peso de todos los flujos de caja que se producen antes del periodo de referencia, e ignora las posibles pérdidas o beneficios después del reembolso de la inversión inicial.

Para calcularlo se suman los flujos de caja de tesorería obtenidos hasta que su valor se iguale al desembolso inicial. Como se puede observar en la tabla 4.2, se ha realizado una comparación de los tres escenarios, el plazo de recuperación del proyecto que nos interesa sería el de 7 años y 7 meses, aproximadamente, ya que es el periodo de tiempo que tardaría en recuperarse la totalidad de la inversión.

En el caso del escenario “Pesimista” no se puede calcular el Pay-Back debido a que aun sumando todos los flujos de caja, no se recupera la inversión en el horizonte temporal que se estudia. Sin embargo, en el escenario “Optimista” se recuperará antes la inversión, aproximadamente 4 años.

Tabla 4.2.: Pay-Back de los escenarios.

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Payback
Probable	-45.164,92 €	-18.873,25 €	4.134,51 €	3.284,08 €	1.272,83 €	1.003,52 €	55.405,00 €	84.333,78 €	110.377,64 €	181.504,87 €	7,739
Optimista	-85.702,01 €	-18.718,81 €	-386,77 €	58.711,75 €	117.806,43 €	184.666,13 €	250.948,72 €	317.584,48 €	384.319,87 €	541.351,44 €	4,054
Pesimista	-4.187,44 €	1.758,46 €	6.395,15 €	5.544,73 €	-26.820,29 €	-20.997,89 €	-15.752,59 €	-10.154,13 €	-4.456,04 €	22.262,86 €	-

Fuente: Elaboración propia

Sin embargo, como los criterios de decisión parcial no tienen en cuenta el valor actual de los flujos de caja ni el valor en el tiempo, se suele utilizar el Pay-Back actualizado.

Este método es una variante mejorada del Pay-Back anterior, pero éste tiene en cuenta el tiempo que tardamos en recuperar el desembolso inicial a través de los rendimientos netos descontados. Para realizar el cálculo del Pay-Back actualizado se utiliza la siguiente fórmula:

$$C_0 = \sum_{s=1}^{K'} R_s (1 + i)^{-s}$$

Siendo:

C_0 : Desembolso inicial.

R_s : Flujos de caja.

i: Tipo de interés.

s: Año del flujo.

Estableciendo la tasa de descuento obtenida en la tabla 4.1 (5,112%), el plazo de recuperación actualizado del escenario que interesa es de 8 años y 2 meses, aproximadamente. Mientras que para el escenario “Optimista” es de 4 años y 1 mes. Al igual que en el estudio anterior, en el escenario “Pesimista” no se recuperaría la inversión en el horizonte temporal establecido.

Tabla 4.3.: Pay-Back actualizado de los escenarios.

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Pay-Back actualizado
Probable	-45.164,92 €	-18.873,25 €	4.134,51 €	3.284,08 €	1.272,83 €	1.003,52 €	55.405,00 €	84.333,78 €	110.377,64 €	181.504,87 €	8,256
Optimista	-85.702,01 €	-18.718,81 €	-386,77 €	58.711,75 €	117.806,43 €	184.666,13 €	250.948,72 €	317.584,48 €	384.319,87 €	541.351,44 €	4,119
Pesimista	-4.187,44 €	1.758,46 €	6.395,15 €	5.544,73 €	-26.820,29 €	-20.997,89 €	-15.752,59 €	-10.154,13 €	-4.456,04 €	22.262,86 €	-

Fuente: Elaboración propia.

Con independencia de los valores obtenidos tanto para el Pay-Back como para el Pay-Back actualizado, la distribución de los cash flows en los tres escenarios analizados parece orientar inicialmente la elección entre ellos hacia el escenario “Pesimista” observando los datos de los cuatro primeros años.

En dicho escenario únicamente en el primer año se obtiene un cash flow negativo, mientras que en el escenario “Más Probable” se obtienen valores negativos durante los dos primeros años y por importes muy superiores. A partir del quinto la tendencia se invierte, pues en el escenario “Más Probable” se mantienen los flujos de caja positivos mientras que en el “Pesimista” se vuelven negativos debido al incremento del volumen de gastos que no es acompañado por el incremento de los ingresos.

4.3. CRITERIO VALOR ACTUAL NETO (VAN)

Es uno de los criterios de decisión más utilizados en la evaluación de proyectos de inversión a largo plazo, como es el caso de este proyecto cuyo horizonte temporal es de 10 años. El VAN se define como “*aquel valor que permite determinar la valoración de una inversión en función de la diferencia entre el valor actualizado de los cobros y los pagos actualizados*” (Brealey, R., Myers, S., y Markus, A., 2004, Capítulo 8, Págs. 208-214). Cuando el VAN sea mayor a cero, se aceptará el proyecto.

En este caso, la fórmula a aplicar para obtener el Valor Actual Neto de la inversión es:

$$VAN = -C_0 + \sum_{s=1}^n R_s(1+i)^{-s}$$

Siendo:

C_0 : Desembolso inicial.

R_s : Flujos de caja.

i : Tipo de interés.

s : Año del flujo.

Como se podrá observar a continuación, los dos escenarios primeros son viables dado que el VAN nos ha dado positivo, con una tasa de descuento de un 5,112%. Este porcentaje es la rentabilidad mínima que se le exige al proyecto para llevarlo adelante. Considerando las circunstancias actuales de crisis económica y de desempleo, entendemos que un 5,112% de rentabilidad para un proyecto es más que respetable.

Tabla 4.4.: Comparación del VAN.

VAN	
Probable	162.677,75 €
Optimista	1.080.704,77 €
Pesimista	-97.717,68 €

Fuente: Elaboración propia.

A la vista de los resultados obtenidos, se puede decir que al ser un valor positivo, aceptaríamos el proyecto, lo que nos permite:

- Recuperar el valor de la inversión en el horizonte de planificación.
- Obtener una rentabilidad superior al 5,112%.
- Generar un excedente de 162.677,75 €.

4.4. CRITERIO DE LA TASA INTERNA DE RENTABILIDAD (TIR)

Otra forma de calcular la viabilidad económica de un proyecto es a través de la Tasa Interna de Rentabilidad. “*Es la tasa de descuento que daría al proyecto un VAN de cero.*” Si el coste de oportunidad del capital es menor que la TIR del proyecto, el VAN

de nuestro proyecto es positivo. En cambio, si el coste de capital es mayor que la tasa de rentabilidad del proyecto, el VAN es negativo. En definitiva, el criterio de la tasa de rentabilidad y el del VAN son equivalentes. (Brealey, R., Myers, S., y Markus, A., 2004, Capítulo 8, Págs. 216-223).

Para poder calcular este criterio se hace uso de la siguiente fórmula:

$$-C_0 + \sum_{s=1}^n R_s(1+r)^{-s} = 0$$

Siendo:

C_0 : Desembolso inicial.

R_s : Flujos de caja.

r : TIR.

s : Año del flujo.

Dado que el VAN del escenario “Pesimista” es negativo, no se aceptaría el proyecto y por tanto no cumpliría con la tasa de descuento mínima para el VAN del proyecto diera cero. Sin embargo, la TIR del escenario “Más Probable” es superior al coste medio ponderado de capital (5,112%), aceptaríamos el proyecto.

Tabla 4.5.: Comparación del TIR.

TIR	
Probable	16,79%
Optimista	41,88%

Fuente: Elaboración propia.

5. CONCLUSIONES

El objetivo de este proyecto de inversión ha sido elaborar un estudio de viabilidad económico-financiero de una empresa de consultoría en la Comarca del Cinca Medio, en la provincia de Monzón (Huesca).

Existe una demanda potencial en la zona de estudio de 137 empresas que contratarían los servicios de consultoría y un total de 6.286 empresas aragonesas y 6.735 empresas catalanas que contratarían el resto de servicios. La principal competencia que tendríamos que hacer frente es a las consultorías de Binéfar, Lleida y Monzón por cercanía.

El marketing mix que se llevará a cabo será muy variado, en primer lugar el precio estará acorde con el de la competencia. En segundo lugar, una distribución muy variada como por ejemplo, a través de las redes sociales, páginas amarillas, etc. Y en tercer lugar, la promoción se realizará a través de dos formas: un acto privado de inauguración con las empresas más importantes de la zona y un descuento del 10% para las empresas que anticipen el pago.

En cuanto al análisis económico – financiero del proyecto se ha obtenido que precisará de un desembolso inicial de 56.278,00 €. Para elaborar el plan de ventas se estudió tres tipos de escenarios: más probable, optimista y pesimista, siendo el primer escenario el que nos interesa (ocurrirá lo mismo para el cálculo del coste de personal). Los datos obtenidos en el décimo año en el escenario “Más Probable” fueron que un 11,05% empresas demandarían los servicios de asesoría fiscal y contable, y un 42,34% del mercado contratarían los servicios de consultoría financiera y de calidad.

La empresa precisará de 4 administrativos de Grado Superior y 2 auditores durante los cuatro primeros años, y a partir del quinto año necesitará 6 administrativos de Grado Superior y 3 auditores a jornada completa, además de 2 auxiliares administrativos a media jornada. Esta previsión hace que los costes de personal en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias sean muy elevados desde el comienzo de la actividad, debido a la alta cualificación tanto personal como profesional que deben tener los empleados de este sector. Por este motivo se obtiene un resultado negativo o nulo durante los seis primeros años en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Por otro lado, se solicitará un préstamo para inversión al Instituto de Crédito Oficial de 41.278,00 € (equivaldría a un 73,35% de los recursos ajenos) a 5 años, a un tipo de interés de 5,392% sin ningún año de carencia. Además, no se espera recibir subvenciones. Finalmente, el estudio financiero se estima que el proyecto generará flujos de efectivo positivos a partir del tercer año, eso sí partiendo de un Beneficio Neto nulo hasta el séptimo año, como resultado de las pérdidas a compensar acumuladas.

En definitiva, el proyecto es financieramente rentable en virtud de los resultados obtenidos mediante la aplicación de los métodos y criterios utilizados como se puede observar en los resultados del VAN y del TIR.

- El Valor Actual Neto (VAN) obtenido es de 162.677,75 € (mayor a 0), calculado con una Tasa de Descuento del 5,112%. Dicha tasa será la tasa mínima aceptable de rendimiento para invertir en el proyecto o desestimarlo.
- La Tasa Interna de Rentabilidad (TIR) es 16,79%, mayor que la tasa mínima aceptable, lo que significa que el rendimiento será mayor que el fijado como aceptable.

Sin embargo, económicamente no lo es, porque la empresa no puede soportar las pérdidas a compensar generadas durante los primeros años de existencia como se ha podido observar en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

En cambio, si pensáramos en un corto plazo de tiempo como por ejemplo 5 años, el proyecto de inversión no sería viable, porque la inversión no se recuperaría en el horizonte temporal y el VAN sería negativo. Además, si observamos los gastos a los que tiene que hacer frente la empresa, no cubriría los gastos fijos con los ingresos que tiene, y por tanto se vería obligada a pedir una línea de crédito para poder hacer frente a esos gastos.

En términos generales, se considera que el proyecto para la apertura de una consultoría en Monzón no es viable económicamente porque se tarda alrededor de 7 años en recuperar la inversión (o aproximadamente 8 años si se observa el Pay-Back actualizado) y la empresa tendría que buscar financiación. Aunque como alternativa de inversión sí es rentable, ya que el VAN es superior a cero y el TIR ofrece una mayor tasa que la tasa de descuento aceptable.

6. BIBLIOGRAFÍA

- BLANCO RAMOS, F. (2.007): *Dirección financiera I: Selección de inversiones*. Pirámide.
- BREALEY, R., MYERS, S. y MARKUS, A., (2.004): *Fundamentos de Finanzas Corporativas*, 5º Edición, McGrawHill. Capítulo 8. Disponible en: <https://es.scribd.com/doc/150391109/Finanzas-Corporativas-Brealey-Myers-Marcus-Mateos>
- CEOS-CEPYME CINCA MEDIO: Reuniones para conocer la situación y obtener el mapa comarcal. Disponible en: <http://www.empresarioscincamedio.com/>
- DE PABLO, A., FERRUZ, L., SANTAMARIA, R. (1.990): *Análisis práctico de decisiones de inversión y financiación en la empresa*. Ed Ariel Economía. Capítulos 2 y 3.
- DIMSON, E., MARSH, P., y STAUNTON, J.M. (2.007): Global Evidence on the Equity Risk Premium. Página 7. Disponible en: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=431901
- DOCUMENTO DE TRABAJO 2/2014: *La innovación en España según el Cuadro de Indicadores de la Unión por la innovación de 2.013*. Comisión Europea (IUS).
- FERNÁNDEZ LÓPEZ, P. (2.005): *Documento de Investigación: Prima de riesgo del mercado (Market Risk Premium)*. IESE Working Paper nº 685. Página 7. Disponible en: <http://www.iese.edu/research/pdfs/DI-0585.pdf>
- GARCÍA PEREZ DE LEMA, DOMINGO (2.011): *Los servicios de Consultoría de gestión para la mejora de la competitividad de la PYME*. 1º Edición. Pirámide.
- GRATEROL RODRÍGUEZ, MARÍA LUISA (2.011): *Proyectos de inversión*. Aragua. Página 6.
- KUBR ED LIMUSA, MILAN. (2.008): *Consultorías financieras*. 5º Edición. Noriega Editores. Página 4.
- Ley 14/2013, de 27 de Septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización. BOE núm. 233 de 28 de Septiembre de 2.013.
- ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DE NORMALIZACIÓN (ISO) de Septiembre del 2.011. Disponible en: <http://www.infocalidad.net/wp-content/uploads/LasNormasISOyLasPYMES.pdf>
- PENALVA, RICARDO (2.011): *La industria de la consultoría en España*. Periódico Cinco Días del 15 de Mayo del 2.011. Disponible en: http://cincodias.com/cincodias/2011/05/12/economia/1305312947_850215.html
- PORTER, MCHAEAL E. (2.009): *Estrategia competitiva: Técnicas para el análisis de la empresa y sus competidores*. Pirámide.

- RAMOS DE LA HOZ (2.008): *Lo que está por venir en el sector de la consultoría.* Periódico Expansión en Diciembre del 2.008. disponible en: <http://www.equiposytalento.com/tribunas/grupo-actual/lo-que-esta-porvenir-en-el-sector-de-la-consultoria>
- Real Decreto Legislativo 1/2009, de 04 de Abril, por el que se aprueba el XVI Convenio colectivo estatal de empresas de consultoría y estudios de mercado y de opinión pública (Código de Convenio nº9901355), de conformidad con la Ley del Estatuto de los Trabajadores y en el Real Decreto 1040/1981, de 22 de Mayo, sobre registro y depósito de Convenios Colectivos de trabajo. BOE núm. 82 de 04 de Abril de 2.009
- Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de Julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. BOE núm. 161 de 03 de Julio de 2.010.
- Real Decreto Legislativo 10/1885, de 22 de Agosto, por el que se aprueba el Código de Comercio. BOE núm. 289 de 16 de Agosto de 1.885.
- SANTESMASES MESTRE, M. (2.012): *Marketing: conceptos y estrategias.* Pirámide.

7. WEBGRAFÍA

Descripción	Dirección web	Fecha de consulta
Mapa de la zona	http://www.encyclopedia-aragonesa.com/voz.asp?voz_id=20385	
Base de datos SABI	http://servicios.aragon.es/portalALL/comarcas.do http://www.vegueries.com/geografia/mapacomarcasESP.asp https://sabi.bvdinfo.com.robled.unizar.es:9443/version-2014826/home.serv?product=SabiNeo&loginfromcontext=ipaddress	Julio 2.014
Informes AEC	http://www.consultoras.org/	Julio-Agosto 2.014
Tipos de consultorías	http://www.fenac.es/consultoria/	Julio-Agosto 2.014
Página de emprendedores de Universia	http://emplea.universia.es	Agosto 2.014
Creación de empresas	www.creacionempresas.com	Agosto 2.014
Agencia Tributaria	http://www.agenciatributaria.es/	Septiembre 2.014
Precio mobiliario	www.ikea.com	Septiembre 2.014
Precio equipos para procesos de información	www.beep.es	Septiembre 2.014
Precio rehabilitación	www.leroymerlin.es/	Septiembre 2.014
Ranking consultoras internacionales	http://www.vault.com/company-rankings/consulting/vault-ranking-50	Septiembre - Octubre 2.014
Instituto de Crédito Oficial	www.ico.es	Octubre 2.014
Asociación de emprendedores para mujeres	www.camaracr.org	Octubre 2.014
Ministerio de Industria, Energía y Turismo	www.ipyme.org	Octubre 2.014
Instituto Nacional de Estadística	www.ine.es	Noviembre 2.014

ANEXO I. AGRUPACIÓN SEGÚN SU COMARCA LAS EMPRESAS ESTUDIADAS OBLIGADAS A AUDITAR

	Comarcas	Total Empresas
ARAGÓN	Cinca Medio	7
	La Litera	4
	Bajo Cinca	6
	Somontano de Barbastro	7
	Los Monegros	2
CATALUÑA	La Hoya de Huesca	7
	Segrià	104
TOTAL		137

Fuente: <https://sabi.bvdinfo.com.roble.unizar.es:9443/version-2014826/home.serv?product=SabiNeo&loginfromcontext=ipaddress>

ANEXO II. DEVOLUCIÓN DEL PRÉSTAMO ICO

Mensualidad	Cuota	Intereses	Capital	Capital Pendiente
0	-	-	-	41.278,00 €
1	786,40 €	185,48 €	600,93 €	40.677,07 €
2	786,40 €	182,78 €	603,63 €	40.073,44 €
3	786,40 €	180,06 €	606,34 €	39.467,11 €
4	786,40 €	177,34 €	609,06 €	38.858,05 €
5	786,40 €	174,60 €	611,80 €	38.246,25 €
6	786,40 €	171,85 €	614,55 €	37.631,70 €
7	786,40 €	169,09 €	617,31 €	37.014,39 €
8	786,40 €	166,32 €	620,08 €	36.394,30 €
9	786,40 €	163,53 €	622,87 €	35.771,43 €
10	786,40 €	160,73 €	625,67 €	35.145,77 €
11	786,40 €	157,92 €	628,48 €	34.517,29 €
12	786,40 €	155,10 €	631,30 €	33.885,98 €
13	786,40 €	152,26 €	634,14 €	33.614,85 €
14	786,40 €	149,41 €	636,99 €	31.975,00 €
15	786,40 €	146,55 €	639,85 €	31.332,27 €
16	786,40 €	143,67 €	642,73 €	30.689,54 €
17	786,40 €	140,79 €	645,62 €	30.043,92 €
18	786,40 €	137,89 €	648,52 €	29.395,40 €
19	786,40 €	134,97 €	651,43 €	28.743,97 €
20	786,40 €	132,04 €	654,36 €	28.089,61 €
21	786,40 €	129,10 €	657,30 €	27.432,31 €
22	786,40 €	126,15 €	660,25 €	26.772,06 €
23	786,40 €	123,18 €	663,22 €	26.108,84 €
24	786,40 €	120,20 €	666,20 €	25.442,64 €
25	786,40 €	117,21 €	669,19 €	24.773,45 €
26	786,40 €	114,20 €	672,20 €	24.101,25 €
27	786,40 €	111,18 €	675,22 €	23.426,03 €
28	786,40 €	108,15 €	678,25 €	22.747,78 €
29	786,40 €	105,10 €	681,30 €	22.066,48 €
30	786,40 €	102,04 €	684,36 €	21.382,12 €
31	786,40 €	98,97 €	687,44 €	20.694,68 €
32	786,40 €	95,88 €	690,53 €	20.004,15 €
33	786,40 €	92,77 €	693,63 €	19.310,52 €
34	786,40 €	89,66 €	695,75 €	18.614,77 €
35	786,40 €	86,53 €	699,88 €	17.914,89 €
36	786,40 €	83,38 €	703,02 €	17.211,87 €
37	786,40 €	80,22 €	706,18 €	16.505,69 €
38	786,40 €	77,05 €	709,35 €	15.796,34 €
39	786,40 €	73,86 €	712,54 €	15.083,80 €

40	786,40 €	70,66 €	715,74 €	14.368,06 €
41	786,40 €	67,44 €	718,96 €	13.649,10 €
42	786,40 €	64,21 €	722,19 €	12.926,91 €
43	786,40 €	60,97 €	725,43 €	12.201,48 €
44	786,40 €	57,71 €	728,69 €	11.472,79 €
45	786,40 €	54,43 €	731,97 €	10.740,82 €
46	786,40 €	51,15 €	735,26 €	10.005,56 €
47	786,40 €	47,84 €	738,56 €	9.267,00 €
48	786,40 €	44,52 €	741,88 €	8.525,12 €
49	786,40 €	41,19 €	745,21 €	7.779,91 €
50	786,40 €	37,84 €	748,56 €	7.031,35 €
51	786,40 €	34,48 €	751,92 €	6.279,43 €
52	786,40 €	31,10 €	755,30 €	5.524,13 €
53	786,40 €	27,71 €	758,70 €	4.765,43 €
54	786,40 €	24,30 €	762,11 €	4.003,32 €
55	786,40 €	20,87 €	765,53 €	3.237,79 €
56	786,40 €	17,43 €	768,97 €	2.468,82 €
57	786,40 €	13,98 €	772,42 €	1.696,40 €
58	786,40 €	10,51 €	775,90 €	920,50 €
59	786,40 €	7,02 €	779,38 €	782,88 €
60	786,40 €	3,52 €	782,88 €	0,00 €
TOTAL	47.184,00 €	5.906,10 €	41.227,03 €	

Fuente: Elaboración propia.

ANEXO III. ESCENARIO OPTIMISTA

Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Ingresos Servicios Asesoría Fiscal y Contable	58.733,00	130.834,88	202.936,75	275.038,63	347.140,50	419.242,38	491.344,25	563.446,13	635.548,00	707.649,88
Ingresos Consultoría Financiera	4.288,10	13.878,10	23.468,10	33.058,10	42.648,10	52.238,10	61.828,10	71.418,10	81.008,10	90.598,10
Ingresos Consultoría de Calidad	4.020,95	12.754,70	21.488,45	30.222,20	38.955,95	47.689,70	56.423,45	65.157,20	73.890,95	82.624,70
Material de oficina	2.529,00	2.655,45	2.788,22	2.927,63	3.074,02	3.227,72	3.389,10	3.558,56	3.736,48	3.923,31
Total Margen Bruto	64.513,05 €	154.812,23 €	245.105,08 €	335.391,29 €	425.670,53 €	515.942,46 €	606.206,70 €	696.462,87 €	786.710,57 €	876.949,37 €
Personal	137.680,08	137.680,08	137.680,08	137.680,08	213.804,60	213.804,60	213.804,60	213.804,60	213.804,60	213.804,60
Seguridad Social	16.423,01	16.423,01	16.423,01	16.423,01	25.204,76	25.204,76	25.204,76	25.204,76	25.204,76	25.204,76
Arrendamiento	10.200,00	10.710,00	11.245,50	11.807,78	12.398,16	13.018,07	13.668,98	14.352,42	15.070,05	15.823,55
Luz	1.320,00	1.386,00	1.455,30	1.528,07	1.604,47	1.684,69	1.768,93	1.857,37	1.950,24	2.047,75
Agua	1.080,00	1.134,00	1.190,70	1.250,24	1.312,75	1.378,38	1.447,30	1.519,67	1.595,65	1.675,43
Teléfono	1.200,00	1.260,00	1.323,00	1.389,15	1.458,61	1.531,54	1.608,11	1.688,52	1.772,95	1.861,59
Seguros	1.250,00	1.312,50	1.378,13	1.447,03	1.519,38	1.595,35	1.675,12	1.758,88	1.846,82	1.939,16
Publicidad	1.680,00	1.764,00	1.852,20	1.944,81	2.042,05	2.144,15	2.251,36	2.363,93	2.482,13	2.606,23
Mantenimiento Pagina Web	325,00	341,25	358,31	376,23	395,04	414,79	435,53	457,31	480,17	504,18
Amortización	5.932,01	5.932,01	5.932,01	5.536,01	4.004,26	4.004,26	1.604,26	804,26	599,46	497,06
Servicios financieros	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00
Total Gastos de Explotación	177.340,10 €	178.192,85 €	179.088,23 €	179.632,39 €	263.994,08 €	265.030,60 €	263.718,95 €	264.061,72 €	265.056,82 €	266.214,32 €
Gastos financieros	2.044,80	1.636,21	1.205,07	750,06	269,95	-	-	-	-	-
RESULTADO FINANCIERO	2.044,80 €	1.636,21 €	1.205,07 €	750,06 €	269,95 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-114.871,85 €	-25.016,83 €	64.811,77 €	155.008,84 €	161.406,50 €	250.911,86 €	342.487,75 €	432.401,15 €	521.653,74 €	610.735,04 €
Compensación de Pérdidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PÉRDIDA PENDIENTE A COMPENSAR	-114.871,85 €	-25.016,83 €	-75.076,91 €	79.931,94 €	161.406,50 €	250.911,86 €	342.487,75 €	432.401,15 €	521.653,74 €	610.735,04 €
Impuesto Sobre Beneficio	-28.717,96	-6.254,21	0,00	19.982,98	40.351,63	62.727,96	85.621,94	108.100,29	130.413,44	152.683,76
RESULTADO DESPUES DE IMPUESTOS	-86.153,89 €	-18.762,62 €	0,00 €	59.948,95 €	121.054,88 €	188.183,89 €	256.865,81 €	324.300,86 €	391.240,31 €	458.051,28 €

Fuente: Elaboración propia.

Cálculo de las Necesidades de Fondo de Rotación.

	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
+ Clientes	-	5.586,84	13.122,31	20.657,78	28.193,24	35.728,71	43.264,18	50.799,65	58.335,12	65.870,59	73.406,06
- Proveedores	-	210,75	221,29	232,35	243,97	256,17	268,98	282,43	296,55	311,37	326,94
= Necesidad de fondo de rotación	-	5.376,09	12.901,02	20.425,42	27.949,27	35.472,54	42.995,20	50.517,22	58.038,57	65.559,21	73.079,11
= INCREMENTO EN LA NECESIDAD DE FONDO DE ROTACIÓN	-	-5.376,09 €	-7.524,93 €	-7.524,40 €	-7.523,85 €	-7.523,27 €	-7.522,66 €	-7.522,02 €	-7.521,35 €	-7.520,64 €	-7.519,90 €

Fuente: Elaboración propia.

Flujos de Caja o Cash Flows.

	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
- Desembolso inicial	-56.278,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
= BENEFICIO NETO	0,00 €	-86.153,89 €	-18.762,62 €	0,00 €	59.948,95 €	121.054,88 €	188.183,89 €	256.865,81 €	324.300,86 €	391.240,31 €	458.051,28 €
+ Amortizaciones	-	5.932,01	5.932,01	5.932,01	5.536,01	4.004,26	4.004,26	1.604,26	804,26	599,46	497,06
+ Valor residual	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	9.723,99
(+/-) IVA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+/-) Cambios en necesidad de fondo de rotación	-5.376,09	-7.524,93	-7.524,40	-7.523,85	-7.523,27	-7.522,66	-7.522,02	-7.521,35	-7.520,64	-7.519,90	73.079,11
+ Intereses del préstamo	-	2.044,80	1.636,21	1.205,07	750,06	269,95	-	-	-	-	-
= CASH FLOW	-61.654,09 €	-85.702,01 €	-18.718,81 €	-386,77 €	58.711,75 €	117.806,43 €	184.666,13 €	250.948,72 €	317.584,48 €	384.319,87 €	541.351,44 €

Fuente: Elaboración propia.

ANEXO IV. ESCENARIO PESIMISTA

Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Ingresos Servicios Asesoria Fiscal y Contable	58.733,00	65.943,19	73.153,38	80.363,56	87.573,75	94.783,94	101.994,13	109.204,31	116.414,50	123.624,69
Ingresos Consultoría Financiera	4.288,10	5.247,10	6.206,10	7.165,10	8.124,10	9.083,10	10.042,10	11.001,10	11.960,10	12.919,10
Ingresos Consultoría de Calidad	4.020,95	4.894,33	5.767,70	6.641,08	7.514,45	8.387,83	9.261,20	10.134,58	11.007,95	11.881,33
Material de oficina	2.529,00	2.655,45	2.788,22	2.927,63	3.074,02	3.227,72	3.389,10	3.558,56	3.736,48	3.923,31
Total Margen Bruto	64.513,05 €	73.429,16 €	82.338,95 €	91.242,10 €	100.138,28 €	109.027,15 €	117.908,32 €	126.781,43 €	135.646,07 €	144.501,80 €
Personal	47.954,04	47.954,04	47.954,04	47.954,04	102.232,56	102.232,56	102.232,56	102.232,56	102.232,56	102.232,56
Seguridad Social	6.505,52	6.505,52	6.505,52	6.505,52	13.122,74	13.122,74	13.122,74	13.122,74	13.122,74	13.122,74
Arrendamiento	10.200,00	10.710,00	11.245,50	11.807,78	12.398,16	13.018,07	13.668,98	14.352,42	15.070,05	15.823,55
Luz	1.320,00	1.386,00	1.455,30	1.528,07	1.604,47	1.684,69	1.768,93	1.857,37	1.950,24	2.047,75
Agua	1.080,00	1.134,00	1.190,70	1.250,24	1.312,75	1.378,38	1.447,30	1.519,67	1.595,65	1.675,43
Teléfono	1.200,00	1.260,00	1.323,00	1.389,15	1.458,61	1.531,54	1.608,11	1.688,52	1.772,95	1.861,59
Seguros	1.250,00	1.312,50	1.378,13	1.447,03	1.519,38	1.595,35	1.675,12	1.758,88	1.846,82	1.939,16
Publicidad	1.680,00	1.764,00	1.852,20	1.944,81	2.042,05	2.144,15	2.251,36	2.363,93	2.482,13	2.606,23
Mantenimiento Pagina Web	325,00	341,25	358,31	376,23	395,04	414,79	435,53	457,31	480,17	504,18
Amortización	5.932,01	5.932,01	5.932,01	5.536,01	4.004,26	4.004,26	1.604,26	804,26	599,46	497,06
Servicios financieros	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00	250,00
Total Gastos de Explotación	77.696,57	78.549,32	79.444,71	79.988,87	140.340,02	141.376,55	140.064,89	140.407,66	141.402,77	142.560,27
Gastos financieros	2.044,80	1.636,21	1.205,07	750,06	269,95	-	-	-	-	-
RESULTADO FINANCIERO	2.044,80 €	1.636,21 €	1.205,07 €	750,06 €	269,95 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-15.228,32 €	-6.756,37 €	1.689,17 €	10.503,17 €	-40.471,69 €	-32.349,40 €	-22.156,57 €	-13.626,23 €	-5.756,70 €	1.941,54 €
Compensación de Pérdidas	-	-	-	-	-1.689,17	-10.503,17	-	-	-	-1.941,54
PERDIDAS PENDIENTES A COMPENSAR	-15.228,32 €	-6.756,37 €	-20.295,53 €	-9.792,35 €	-40.471,69 €	-32.349,40 €	-22.156,57 €	-13.626,23 €	-5.756,70 €	-122.211,41 €
Impuesto Sobre Beneficio	-3.807,08	-1.689,09	0,00	0,00	-10.117,92	-8.087,35	-5.539,14	-3.406,56	-1.439,18	0,00
RESULTADO DESPUES DE IMPUESTOS	-11.421,24 €	-5.067,28 €	0,00 €	0,00 €	-30.353,77 €	-24.262,05 €	-16.617,43 €	-10.219,67 €	-4.317,53 €	0,00 €

Fuente: Elaboración propia.

Cálculo de las Necesidades de Fondo de Rotación.

	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
+ Clientes	-	5.586,84	6.340,38	7.093,93	7.847,48	8.601,03	9.354,57	10.108,12	10.861,67	11.615,21	12.368,76
- Proveedores	-	210,75	221,29	232,35	243,97	256,17	268,98	282,43	296,55	311,37	326,94
= Necesidad de fondo de rotación	-	5.376,09	6.119,10	6.861,58	7.603,51	8.344,86	9.085,60	9.825,69	10.565,12	11.303,84	12.041,82
INCREMENTO EN LA NECESIDAD DE FONDO DE ROTACIÓN	-5.376,09	-743,01	-742,48	-741,93	-741,35	-740,74	-740,1	-739,43	-738,72	-737,98	12.041,82

Fuente: Elaboración propia.

Flujos de Caja o Cash Flows.

	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
- Desembolso inicial	-56.278,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
= BENEFICIO NETO	0,00 €	-11.421,24 €	-5.067,28 €	0,00 €	0,00 €	-30.353,77 €	-24.262,05 €	-16.617,43 €	-10.219,67 €	-4.317,53 €	0,00 €
+ Amortizaciones	-	5.932,01	5.932,01	5.932,01	5.536,01	4.004,26	4.004,26	1.604,26	804,26	599,46	497,06
+ Valor residual	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	9.723,99
(+/-) IVA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+/-) Cambios en necesidad de fondo de rotación	-5.376,09	-743,01	-742,48	-741,93	-741,35	-740,74	-740,1	-739,43	-738,72	-737,98	12.041,82
+ Intereses del préstamo	-	2.044,80	1.636,21	1.205,07	750,06	269,95	-	-	-	-	-
= CASH FLOW	-61.654,09 €	-4.187,44 €	1.758,46 €	6.395,15 €	5.544,73 €	-26.820,29 €	-20.997,89 €	-15.752,59 €	-10.154,13 €	-4.456,04 €	22.262,86 €

Fuente: Elaboración propia.