

**ESCUELA SUPERIOR POLITÉCNICA DEL
LITORAL**

Facultad de Ciencias Sociales y Humanísticas



“VALORACIÓN DE LA EMPRESA DELTA PLASTIC C.A. AL 2015”

TESIS DE GRADO

Previa la obtención del Título de:

MAGISTER EN FINANZAS

Presentado por:

NICK ISRAEL BALSECA VILLAVICENCIO

JORGE WELLINGTON SUD VIVANCO

Guayaquil – Ecuador

2016

Dedicatoria

Dedico este trabajo a Dios todo poderoso que me dio la sabiduría para poder alcanzar las metas en mi vida, a mis padres, mi hermana y mi esposa que siempre me acompañaron en este camino del aprendizaje.

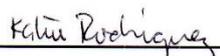
NICK ISRAEL BALSECA VILLAVICENCIO

Dedicatoria

Esta tesis es dedicada a Dios por darme luz y fortaleza para poder superar los obstáculos y dificultades, a mis padres por su apoyo incondicional para poder llegar a estas instancias de mis estudios y formación profesional.

JORGE WELLINGTON SUD VIVANCO

MIEMBROS DEL TRIBUNAL



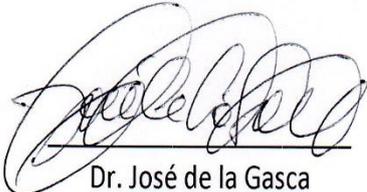
Ph.D. Katia Rodriguez
PRESIDENTE DEL TRIBUNAL



M.Sc. Constantino Tobalina
Director



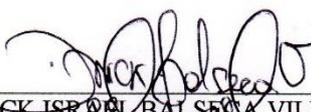
M.Sc. Elicer Campos
Revisor de Contenido



Dr. José de la Gasca
Revisor de Forma

DECLARACIÓN EXPRESA

La responsabilidad del contenido de este Trabajo de Titulación, corresponde Exclusivamente al autor, y al patrimonio intelectual de la misma ESCUELA SUPERIOR POLITÉCNICA DEL LITORAL


NICK ISRAEL BALSECA VILLAVICENCIO


JORGE WELLINGTON SUD VIVANCO

ÍNDICE GENERAL

DEDICATORIA	I
TRIBUNAL DE GRADUACION	III
DECLARACION EXPRESA	IV
INDICE GENERAL	V
RESUMEN	VIII
INDICE DE FIGURA	IX
INDICE DE TABLA.....	X
ABREVIATURAS y SIGLAS.....	XI
INTRODUCCION.....	XII
1. CAPÍTULO I	1
1.1. ANTECEDENTES.....	1
1.2. DEFINICIÓN DEL PROBLEMA	2
1.3. OBJETIVOS.....	2
1.3.1. Objetivo General	2
1.3.2. Objetivos Específicos.....	2
1.4. JUSTIFICACIÓN Y/O IMPORTANCIA.....	3
1.5. IMPORTANCIA DE LA VALORACIÓN DE EMPRESAS.....	4
1.6. MÉTODOS DE VALORACIÓN DE EMPRESAS	4
1.6.1. Método Basado En El Balance	5
1.6.2. Método Basado En El Estado De Resultado	5
1.6.3. Método Mixto Basado En El Fondo De Comercio o GoodWill	5
1.6.4. Método Basado En El Descuento De Flujos De Fondos.....	5
1.6.5. Método Basado En La Creación De Valor.....	6
1.7. ANÁLISIS DEL MÉTODO UTILIZADO EN LA VALORACIÓN DE LA EMPRESA DELTA PLASTIC....	6
1.7.1. Método General Para El Descuento De Flujos.....	6
1.7.1.1. Flujo De Fondo Para La Deuda (CFd)	7
1.7.1.2. Flujo De Fondo Libre O Free Cash Flow (FCF).....	7
1.7.1.3. Flujo De Fondo Para Los Accionistas (CFac)	8
1.7.1.4. Capital Cash Flow (CCF)	8
1.7.2. Cálculo Del Valor De La Empresa A Través Del FCF	9

1.7.3. Cálculo Del Valor De La Empresa Como El Valor Sin Apalancamiento Más El Valor De Los Ahorros Fiscales Debidos A La Deuda	9
1.7.4. Cálculo Del Valor De Las Acciones A Partir Del CFac.....	9
1.7.4.1. Método De Gordon Y Shapiro	10
1.7.4.2. Método Del CAPM (Capital Asset Princig Model)	10
1.7.5. Cálculo Del Valor De La Empresa A Partir Del CCF	10
1.8. ETAPAS BÁSICAS DE UNA VALORACIÓN POR DESCUENTO DE FLUJOS	10
1.8.1. Aspectos Críticos De Una Valoración	11
2. CAPÍTULO II	13
2.1. RESEÑA HISTÓRICA	13
2.2. ESTUDIO ORGANIZACIONAL.....	14
2.2.1. Objetivo	14
2.2.2. Misión.....	14
2.2.3. Visión	14
2.2.4. Organigrama.....	14
2.3. ANÁLISIS FODA.....	16
2.4. FUERZAS DE PORTER.....	17
2.4.1. Rivalidad Vendedores en Competencia	17
2.4.2. Fuerza Competitiva Ante Ingreso Potencial	17
2.4.3. Fuerza Competitiva Productos Sustitutos	17
2.4.4. Fuerzas Competitivas De Los Proveedores.....	18
2.4.5. Presiones Competitivas De Los Compradores.....	18
2.5. FUENTES Y MÉTODOS DE FINANCIAMIENTO	18
2.6. ADOPCIÓN DE NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA.....	18
2.7. PROCESO PRODUCTIVO	20
2.7.1. Producción de envases plásticos	20

2.7.2. Producción de inyectoras	20
2.7.3. Producción de preformas Pet.....	21
2.8. DIAGNÓSTICO DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE DELTA PLASTIC C.A	23
2.8.1. RATIOS FINANCIEROS	23
2.8.1.1. Índice de liquidez.....	23
2.8.1.2. Administración de activos	24
2.8.1.3. Administración de deudas.....	26
2.8.1.4. Razón de cobertura	27
2.8.1.5. Razones de rentabilidad	28
2.8.2. COMPARACION DE LAS PYMES CON DELTA PLASTIC C.A.....	29
2.8.3. ANÁLISIS VERTICAL	31
2.8.3.1. Estados de Resultados Integrales	31
2.8.3.2. Estados de Situación Financiera	33
2.8.3.3. Estructura del capital.....	36
2.8.4. ANÁLISIS HORIZONTAL DEL BALANCE GENERAL	37
2.8.4.1. Estructura de Ingresos y costos	37
2.8.4.2. Estructura de gastos operacionales	39
2.8.4.3. Estructura de Activos Corrientes	40
2.8.4.4. Estructura de Activos no Corrientes.....	41
2.8.4.5. Estructura del Pasivo corriente	43
2.8.4.6. Estructura De Los Pasivos No Corrientes.....	44
2.8.4.7. Estructura del Patrimonio	45
2.9. ANÁLISIS DEL ENTORNO ECONÓMICO.....	50
2.10. Participación En El Mercado Y Análisis Comparativo Del Sector.....	52

3. CAPITULO III	54
3.1. PROYECCION DE ESTADOS FINANCIEROS	54
3.1.1. Estados De Resultados Integrales Proyectados Por El Periodo Comprendido Del 2015 al 2019	54
3.1.2. Estados De Situación Financiera Proyectados Por El Periodo Del 2015 Al 2019.....	58
3.1.2.1. Activos Proyectados	58
3.1.2.2. Pasivos Y Patrimonio Proyectado	60
3.1.2.2.1. Pasivos Proyectados.....	61
3.1.2.2.2. Patrimonio Proyectado	62
3.1.3. PROYECCION DEL FLUJO DE CAJA DESCONTADO DEL 2014 AL 2018	62
3.1.3.1. Flujo De Caja Descontado Del Accionista	62
3.1.3.2. Flujo de caja descontado de la empresa	64
3.2. ANALISIS DE ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS	65
3.2.1. Ratios Financieros Proyectados.....	65
3.3. DESARROLLO DEL MODELO DE VALUACION DE LOS ACTIVOS DE CAPITAL (CAPM).....	67
3.4. DESARROLLO DEL MODELO DE COSTO PROMEDIO DE CAPITAL (CCPP o WACC)	69
3.5. DETERMINACION DEL VALOR DE LA EMPRESA CON EL METODO DE FLUJO DE CAJA DESCONTADO.....	70
3.5.1. Determinación Del Valor De La Empresa Con El Método De Flujo De Caja Descontado Del Accionista	70
3.5.2. Determinación Del Valor De La Empresa Con El Método De Flujo De Caja Descontado De La Empresa	71
4. CONCLUSIONES	72
5. RECOMENDACIONES.....	73
6. REFERENCIAS.....	75
7. ANEXOS	77

RESUMEN

La valoración de una empresa es un proceso de mucha importancia porque existen algunas finalidades para haber realizado esta técnica como el de tomar mejores decisiones para el futuro de una compañía, otro motivo sería saber el valor real en caso de venta o reinversión de esta empresa. Se trabaja en este proyecto con el fin de buscar las mejores soluciones financieras a la empresa escogida para esta valoración. En dicho trabajo se tiene como objetivo saber cuál es el valor real de la empresa DELTAPLASTIC C.A, se procede al uso de herramientas financieras para alcanzar dicho objetivo, se usa dos técnicas para la valoración de la empresa que son: el flujo de caja descontado por los accionistas y el flujo de caja descontado por la empresa. Esta tesis se elabora en 3 capítulos de los cuales se resume a continuación. En el primer capítulo se hace un antecedente de la empresa, la importancia, objetivos que elaboran dicha tesis, para luego en el segundo capítulo hacer la reseña histórica de la compañía, los procesos productivos de plásticos, además se hace los análisis horizontales y verticales de los estados financieros, a su vez análisis generales y conclusiones de los ratios desde el años 2010 hasta el 2014. Continuando con el trabajo se llega al tercer capítulo donde se empieza a valorar la empresa por medio de las herramientas financieras que son el flujo de caja de los accionista y el flujo de caja de la empresa, para hacer estos flujos se requieren supuestos para proyectar los estados financieros del cual se dan cuenta que el valor de caja de la empresa será mayor que el de los accionistas, se busca por medio del CAPM y el WACC las tasas con las que se descuentan dichos flujos, al encontrar el valor de la empresa DELTAPLASTIC C.A, finalmente se procederá a realizar las conclusiones y recomendaciones para las mejoras de esta compañía.

ÍNDICE DE ILUSTRACIONES

Ilustracion 1: Etapas Fundamentales Para La Valoración Por Descuento De Flujos	10
Ilustracion 2: Organigrama Deltaplastic C.A	15
Ilustracion 3: Cinco Fuerzas De Porter.....	17
Ilustracion 4: Maquina Inyectora.....	21
Ilustracion 5: Tanque De Almacenamiento Con Material	21
Ilustracion 6: Alimentador Automatico	22
Ilustracion 7: Caja Selladas Deltaplastic C.A.....	22
Ilustracion 8: Productos Almacenados Y Enfundados	22
Ilustracion 9: Utilidad Bruta Operacional Del Ejercicio	32
Ilustracion 10: Activos Y Pasivos Corrientes.....	35
Ilustracion 11: Activos Y Pasivos No Corrientes	36
Ilustracion 12: Estructura De Capital.....	37
Ilustracion 13: Estructura De Ingresos Vs Costos	38
Ilustracion 14. Gastos Operacionales.....	39
Ilustracion 15: Activos Corrientes	41
Ilustracion 16: Activos No Corrientes	42
Ilustracion 17: Pasivos Corrientes	43
Ilustracion 18: Pasivos No Corrientes	44
Ilustracion 19: Patrimonio Neto De Los Accionistas	46
Ilustracion 20: Importaciones De Materia Prima.....	50
Ilustracion 21: Exportacion De Materia Prima.....	51
Ilustracion 22: Cifras Comparativas al 31de Diciembre.....	52

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro 1: Métodos De Valoración	4
Cuadro 2: Análisis Foda	16
Cuadro 3: Índice De Liquidez.....	23
Cuadro 4: Administración De Activos.....	24
Cuadro 5: Administración De Deuda.....	26
Cuadro 6: Razón De Cobertura.....	27
Cuadro 7: Razón De Rentabilidad	28
Cuadro 8: Liquidez Comparando Pymes Vs DeltaPlastic C.A.....	29
Cuadro 9: Análisis Vertical Del Estado Resultado Integral	31
Cuadro 10: Análisis Vertical De Situación Financiera	33
Cuadro 11: Análisis Horizontal De Ingresos Y Costo Ventas.....	37
Cuadro 12: Análisis Horizontal De Gastos Operacionales.....	39
Cuadro 13: Análisis Horizontal De Activos Corrientes.....	40
Cuadro 14: Análisis Horizontal De Activos No Corrientes.....	41
Cuadro 15: Análisis Horizontal De Pasivos Corrientes.....	43
Cuadro 16: Análisis Horizontal De Pasivos No Corrientes	44
Cuadro 17: Análisis Horizontal Patrimonio Neto De Accionistas	45
Cuadro 18: Distribución De Dividendos Y Utilidad Por Acción	46
Cuadro 19: Estado De Situación Financiera	47
Cuadro 20: Estado De Resultado Integral.....	49
Cuadro 21: Estado De Resultado Integral Proyectado.....	54
Cuadro 22: Ventas proyectadas DELTAPLASTIC 2009-2018.....	56
Cuadro 23: Costo de Venta Proyectadas DELTAPLASTIC C.A.....	56
Cuadro 24: Salarios y Beneficios Sociales Proyectados DELTAPLASTIC C.A.....	57
Cuadro 25: Activos Proyectados 2015-2019	58
Cuadro 26: Proyección De Activos Fijos	60
Cuadro 27: Pasivos y Patrimonios Proyectados 2015-2019	60
Cuadro 28: Flujo De Caja Del Accionista	62
Cuadro 29: Flujo De Caja De La Empresa	64
Cuadro 30: Índice Liquidez Proyectado	65
Cuadro 31: Administracion De Activos Proyectados	65
Cuadro 32: Administracion De Deudas Proyectadas.....	66
Cuadro 33: Razon De Rentabilidad Proyectada	67
Cuadro 34: Calculo del CAPM.....	68
Cuadro 35: Calculo del WACC	69
Cuadro 36: Valor De La Empresa Por Flujo De Caja Accionista	71
Cuadro 37: Valor De DELTAPLASTIC C.A. Por Flujo De Caja De La Empresa	71

ABREVIATURAS y SIGLAS

Pymes	Pequeñas Y Medianas Empresas
NIFF	Normas Internacionales de Información Financiera
CAPM	Capital Asset Pricing Model
Rj	Tasa De Rendimiento Esperado Del Capital Invertido
Rf	Tasa Libre De Riesgo
Rm	Tasa Del Mercado
Rd	Coste De La Deuda Antes De Impuesto
FCF	Free Cash Flow
TIR	Tasa Interna De Retorno
PIB	Producto Interno Bruto
TMAR	Tasa mínima aceptable de rendimiento
ROE	Rentabilidad Sobre Capital Invertido
ROA	Rentabilidad Sobre Activos
PET	Polietileno Tereftalato
PVC	Policloruro De Vinilo
ASEPLAS	Asociación Plásticos Ecuador
VAN	Valor Actual Neto
NIC	Normas Internacionales de la Contabilidad
CPA	Contador Público Autorizado
SRI	Servicio de Rentas Internas

INTRODUCCIÓN

La valoración de empresas es el proceso financiero mediante el cual se busca cuantificar los bienes, servicios, actividades o cualquier elemento que constituyan el patrimonio de una empresa, esto ayuda a la toma de decisiones para comprar o vender la empresa, ver hasta dónde se puede endeudar, buscar financiamiento, y demás toma de decisiones.

Se va a realizar este trabajo para saber cuál es el valor real de esta empresa de plásticos, aplicar técnicas y sugerencias para la mejora de la misma.

Para la valoración de la empresa se utiliza el método basado en el descuento de los flujos futuros de fondos, tomando en consideración los supuestos de sus ingresos futuros.

La estructura del trabajo de tesis será de la siguiente manera:

El capítulo I se habla del porque la importancia de este trabajo, la justificación del mismo, que métodos se utilizaran para realizar este proyecto de tesis y objetivos sobre la valoración de la empresa “DELTAPLASTIC” C.A.

El capítulo II se comenta sobre la reseña histórica de la empresa, los procesos productivos de envases plásticos y preformas pet, el estudio de la situación económica de la industria, el análisis horizontal y vertical de los estados financieros del 2009 hasta el 2013.

En el capítulo III está la proyección de los estados financieros de los periodos 2014 al 2018, para dar a conocer el valor de la empresa por el método del flujo de caja descontado del accionista como el de la empresa. Se incluye el modelo de desarrollo del CAPM y CCPP, que será de gran ayuda para la toma de decisiones futuras como seguir invirtiendo y otra opción. Al final se conocen los resultados obtenidos de dicha valoración, conclusiones y recomendaciones.

1. CAPÍTULO I.

1.1. ANTECEDENTES.

En los años 90, el gran tema de las Finanzas corporativas ha sido la financiación de la PYME que irrumpe en los ámbitos académicos como un tema carente de cobertura científica (Galindo, 2005). En este contexto a través de la globalización de los mercados impulsa a las Pymes a establecer estrategias financieras mediante ciertos mecanismos de financiación, es así que la valoración de las empresas toma una importancia en el mundo de los negocios.

Caballer (1998) define por valoración de empresas a “aquella parte de la economía cuyo objeto es la estimación de un determinado valor o valores de una empresa con arreglo a unas determinadas hipótesis, con vistas a unos fines determinados y mediante procesos de cálculo basados en informaciones de carácter técnico y económico”.

Brugger (s.f) Valorar una empresa, más que asignar un precio de mercado, es una opinión, un proceso mediante el cual se busca cuantificar los elementos que constituyen el patrimonio de una empresa, su actividad, su potencialidad o cualquier característica susceptible de ser valorada.

La valoración de empresas es un instrumento primordial para la toma de decisiones en el mundo de los negocios, el cual pretende establecer un umbral sobre el precio para tomar como y para que ambas partes puedan negociar, es decir una estimación utilizando métodos de valoración.

1.2 DEFINICIÓN DEL PROBLEMA:

Ferraro (2001) indica que la baja participación de las empresas de menor tamaño en el crédito al sector privado es un problema que aqueja a todas las economías modernas desde hace muchos años. Actualmente las Empresas consideradas Pymes la cual forma parte DELTAPLASTIC C.A., mantienen ciertos inconvenientes que afectan al capital de trabajo, por lo que es necesario evaluar mecanismos financieros que aporten maximizar el valor de la Compañía, considerando todos los riesgos y costos que se pueden ocasionar en el futuro.

La problemática de este proyecto se origina porque la Compañía mantiene un endeudamiento sustancial, el cual ha afectado su índice de liquidez y por ende su capital de trabajo, sumado a la falta de diversificación de su cartera de clientes debido a la fuerte competencia de la industria del sector plástico.

En base a lo expuesto anteriormente se pretende a través de este proyecto de investigación conocer los factores internos y externos que afectan al negocio, conocer el precio de la empresa una vez aplicada la valoración correspondiente y tomar medidas correctivas. Por lo que se contesta cuáles son las variables económicas y financieras influyen para el logro y mejoramiento del valor económico de la Empresa.

1.3 OBJETIVOS:

Hay dos tipos de objetivos en este proyecto: el general y los específicos que son 5 para esta valoración.

1.3.1 OBJETIVO GENERAL:

Valorar la Empresa DELTA PLASTIC C.A., utilizando el método de descuento del flujo de fondos, lo cual nos va a mostrar la verdadera realidad económica de la Empresa.

1.3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS:

Revisar antecedentes sobre valoración de empresas en Ecuador.

Evaluar un diagnóstico de la situación financiera de la empresa.

Analizar los estados financieros de la empresa de los años 2010-2014.

Realizar estados financieros proyectados.

Aplicar el modelo de flujo de caja descontado en la valoración de la Empresa

1.4 JUSTIFICACIÓN Y/O IMPORTANCIA

La contabilidad financiera adopta el costo histórico como criterio de estimación de valor, por esta razón no se puede tomar el costo reflejado en el balance general como el valor de mercado (Arias Montoya, Margarita Portilla, Fernández Henao, 2008) y tal como lo establece la normativa contable vigente estableció las NIIF para Pymes de tal manera que los estados financieros de las compañías deberán mostrar su real posición financiera; sin embargo es necesario utilizar mecanismos distintos y surge la necesidad de estimar los valores actuales de la Empresa.

La valoración es una herramienta financiera utilizada para evaluar los resultados de la Empresa los cuales serán de interés de los accionistas y posibles inversores, para la toma de decisiones.

El presente proyecto busca valorar a la Empresa DELTA PLASTIC C.A., mediante el método de flujos de caja descontado el cual permitirá maximizar los rendimientos de los accionistas y servirá para tomar decisiones relacionadas a :

Nivel de endeudamiento.

Operaciones de compra y venta.

Establecer políticas de dividendos.

Ingreso a Bolsa de Valores de Guayaquil y Quito

Verificar la gestión de los directivos.

Herencia.

Nuevas líneas de negocios.

Fernández (2008) manifiesta que los métodos conceptualmente “correctos” (cada vez más utilizados para empresas con expectativas de continuidad son los basados en el descuento de flujos de fondos (cash flows), que considera la empresa como un ente generador de flujos de fondos.

Mascareñas (2001) informa que el flujo de caja libre muestra la liquidez sobrante, generada por la empresa, después de hacer frente a las inversiones necesarias para su normal funcionamiento. Esa liquidez sobrante será, posteriormente, repartida entre los accionistas y los acreedores.

1.5. IMPORTANCIA DE LA VALORACIÓN DE EMPRESAS

Para Fernández (2008) los objetivos para valorar una empresa pueden ser las siguientes:

- Conocer la capacidad de endeudamiento de la empresa
- Reestructurar el capital
- Poner valor a las acciones de la empresa
- Definir políticas de dividendos
- Saber la situación patrimonial de la empresa
- Tomar decisiones con respecto a la empresa y sus directivos.

1.6 MÉTODOS DE VALORACIÓN DE EMPRESAS¹

Fernández (2005) nos indica que existen seis métodos para valorar empresas. A continuación en esta tabla:

Cuadro 1.1: Métodos De Valoración

PRINCIPALES METODOS DE VALORACION					
BALANCE	CUENTA DE RESULTADOS	MIXTOS (GOOGWILL)	DESCUENTO DE FLUJO	CREACION DE VALOR	OPCIONES
VALOR CONTABLE	MULTIPLoS DE:	CLASICO	FREE CASH FLOW	EVA	BLACK & SCHOLES
VALOR CONTABLE AJUSTADO	BENEFICIO : PER	UNION DE EXPERTOS	CASH FLOW DE ACCIONES	BENE FICIO ECONOMICO	OPCION DE INVERTIR
VALOR DE LIQUIDACION	VENTAS	CONTABLES EUROPEOS	CAPITA L FLOW	CASH VALUE	AMPLIAR EL PROYECTO
VALOR SUSTANCIAL	EBITDA	RENTA ABREVIADA	FLOW	CFROI	APLAZAR LA INVERSION
	OTROS MULTIPLoS	OTROS	APY		USOS ALTERNATIVOS

Fuente: Fernández (2005)

¹ El capítulo se basa según lo escrito por Fernández (2005).

1.6.1. Métodos Basados en el Balance

Este método determina el valor de la empresa basándose en el patrimonio, enfocándolo desde una perspectiva estática que no toma en consideración el futuro de la empresa, el análisis del sector u otra situación que no observe en los estados financieros y se clasifica a su vez en: valor contable, valor contable ajustado, valor de liquidación y valor sustancial.

1.6.2. Métodos Basados en el Estado de Resultados

Este método toma como indicador los beneficios de la empresa, las ventas u otro indicador, basándose que el precio de la acción es un múltiplo del beneficio. En esta categoría se encuentran: beneficio PER, ventas, ebitda, otros Múltiplos.

1.6.3. Métodos mixtos basados en el fondo de comercio o Goodwill

El objetivo de este método es realizar una valoración estática a los activos netos de la empresa adicionando una plusvalía resultante del valor de beneficios futuros de la empresa como cartera de clientes, liderazgo sectorial, marcas, alianzas estratégicas, los cuales no se ven registrados en el estado de situación financiera. El inconveniente con este método es que no existe unanimidad metodológica respecto a su cálculo. En este grupo encontramos los siguientes métodos: clásicos, unión de expertos, contables europeos y renta abreviada.

1.6.4. Métodos basados en el descuento de Flujos de Fondos (Cash Flow)

Este método es el más utilizado porque considera a la empresa como un ente generador de flujos de fondos y para obtener el valor de la empresa se toma como referencia el valor actual de dichos flujos utilizando una tasa de descuento apropiada, la misma que deberá ser determinada analizando la volatilidad histórica y riesgo. El método de descuento se basa en el pronóstico detallado para cada período de las partidas financieras vinculadas a la generación de cash flow como: cobro de ventas, pago de mano de obras, materias primas, administrativos de ventas, etc.

1.6.5. Métodos basados en la creación de valor

En este grupo encontramos los siguientes métodos: EVA, Beneficio Económico, Cash Value Added. Algunos autores lo definen de la siguiente manera:

Amat (1999) señala: “Es una herramienta que permite calcular y evaluar la riqueza generada por la empresa, teniendo en cuenta el nivel de riesgo con el que opera” (p.12).

Cuevas (2000) lo define como “El producto obtenido por la diferencia entre la rentabilidad de sus activos y el costo de financiación o de capital requerido para poseer dichos activos” (p.57).

Los métodos de creación de valor son importantes para medir la eficiencia financiera, con el objetivo de evaluar si la inversión que está realizando la compañía genera la rentabilidad esperada para los accionistas.

1.7. Análisis del método utilizado en la valoración de la empresa DELTAPLASTIC C.A.

Se hablara con mayor detalle sobre los métodos aplicados en el descuento de flujos de fondos, debido a que en base a esta metodología se realizará la valoración de DELTAPLASTIC C.A.

1.7.1. Método general para el descuento de flujos

Los métodos basados en el descuento de flujo de fondo, que parten de la expresión:

$$V = \frac{CF_1}{1+K} + \frac{CF_2}{(1+K)^2} + \frac{CF_3}{(1+K)^3} + \dots + \frac{CF_n + VR_n}{(1+K)^n}$$

CF_i= Flujo de fondo generado por la empresa en el período i;

VR_n= valor residual de la empresa y

K= tasa de descuento.

Además para considerar una duración indefinida de flujos de fondos futuros a partir del año n es suponer una tasa de crecimiento (g), para obtener el valor residual en el año n, se utilizará la siguiente formula:

$$VR_n = \frac{CF_n(1+g)}{(k-g)}$$

En el siguiente cuadro se muestra los distintos tipos de flujos de fondos, con sus respectivas tasas de descuentos.

Cuadro 1.2: Tipos De Flujo De Fondos.

FLUJO DE FONDOS	TASA DE DESCUENTO APROPIADA
CFac. Flujo de fondos para los accionistas	Ke. Rentabilidad exigida a las acciones
CFd. Flujo de fondos para la deuda	Kd. Rentabilidad exigida a la deuda
FCF. Flujo de fondos libre (<i>free cash flow</i>)	WACC. Coste ponderado de los recursos (deuda y acciones)
CCF. <i>Capital cash flow</i>	WACC antes de impuestos

Fuente y Elaborado: Fernández, P. (2005)

1.7.1.1. Flujo de fondo para la deuda (CFd)

Es la suma de los intereses que corresponde pagar por la deuda más la devolución del principal. Con el objeto de determinar el valor de mercado actual de la deuda existente. En muchos casos este es similar a su valor contable.

1.7.1.2. Flujo de fondo Libre o Free Cash Flow (FCF)

Permite obtener directamente el valor total de la empresa, sin tener en cuenta el endeudamiento después de impuesto. Es el dinero que quedaría a la empresa después de haber cubierto las necesidades de reinversión en activos fijos y en necesidades operativas de fondo (NOF), suponiendo que no existe deuda y por lo tanto no hay carga financieras.

Para calcular FCF hay que hacer un presupuesto del dinero que se recibirá y se pagará en cada uno de los períodos.

A continuación un ejemplo del método FCF de la empresa Rahnema S.A.

Cuadro 1.3: Flujo de fondo Libre de la empresa Rahnema S.A.

	2001	2002	2003
Beneficio antes de intereses e impuestos (BAIT)	150	160	180
-Impuestos sobre el BAIT (30%)	-45	-48	-54
Beneficio neto de la empresa sin deuda	105	112	126
+Amortización	100	110	120
-Incremento de activos fijos	-60	-66	-72
-Incremento de NOF	-10	-11	-12
Free cash flow	135	145	162

Fuente y Elaborado: Fernández, P. (2005)

Este cuadro muestra la obtención del FCF a partir del beneficio antes de intereses e impuesto (BAIT). Los impuestos se lo deben calcular sobre el BAIT directamente: así se obtiene el beneficio neto sin tener en cuenta los intereses, al cual se debe de añadirle las amortizaciones, además restar nuevas inversión en activos fijos y NOF.

1.7.1.3. Flujo de fondo para los accionistas (CFac)

Se calcula restando del FCF, los pagos del principal e intereses (después de impuestos) que se realizan en cada período a los acreedores, sumando las aportaciones de nueva deuda. Esto se puede representar en la siguiente forma:

$$CFac = FCF - (\text{intereses pagados} * (1-T)) - \text{pagos del principal} + \text{nueva deuda.}$$

Al actualizar CFac se está valorando las acciones de la empresa (E).

1.7.1.4. Capital cash flow (CCF)

Es la suma del cash flow para los poseedores de la deuda más el CFac. Por lo tanto:

$$CCF = CFac + CFd = CFac + I - AD$$

$$I = D * Kd$$

1.7.2. Cálculo del valor de la empresa a través del FCF

Para calcular esto se realiza el descuento de FCF, usando la tasa Costo Promedio Ponderado de Capital CCPP o WACC. Se puede representar en la siguiente ecuación:

$$E + D = \text{valor actual [FCF; WACC]}, \quad \text{donde } WACC = \frac{E K_e + D K_d (1 - T)}{E + D}$$

Siendo:

D= valor de mercado de la deuda.

E= valor de mercado de las acciones

Kd= coste de la deuda antes de impuesto=rentabilidad exigida a la deuda.

T= tasa impositiva

Ke= rentabilidad exigida a las acciones, que refleja el riesgo de la misma.

1.7.3. Cálculo del valor de la empresa como el valor sin apalancamiento más el valor de los ahorros fiscales debidos a la deuda.

En este método el cálculo del valor de la empresa se realiza sumando 2 valores:

- Valor de la empresa suponiendo que no tiene deuda, la cual se obtiene mediante el descuento FCF, utilizando la tasa de rentabilidad exigida por los accionistas para la empresa, con el supuesto que no tiene deuda; la cual es K_u o tasa no apalancada.
- El valor actual de los ahorros fiscales de cada período, que se obtiene por el hecho de que la empresa se esté financiando con deuda. La tasa que se puede usar es el coste de mercado de la deuda, que no tiene por qué coincidir con el tipo de interés que la empresa paga por la deuda.

Este método se puede expresar de la siguiente forma:

$$D+E= VA (FCF;K_u)+ \text{valor del escudo fiscal de la deuda.}$$

1.7.4. Cálculo del valor de las acciones a partir del CFac

El valor de mercado de las acciones se obtiene descontando el cash flow disponible para las acciones a la tasa de rentabilidad K_e . Esta tasa se la puede obtener por medio de 2 métodos.

1.7.4.1. Método de Gordon y Shapiro

$$K_e = (Div_1/P_0) + g$$

Siendo: Div_1 = dividendo a percibir en el período siguiente = $Div_0 (1+g)$

P_0 = Precio actual de la acción.

g = tasa de crecimiento constante y sostenible de los dividendos

1.7.4.2. Método de CAPM (capital asset pricing model)

$$K_e = R_f + \beta P_m$$

Siendo: R_f = Tasa libre de riesgo (bonos del estado)

β = beta de la acción

P_m = prima de riesgo del mercado.

1.7.5. Cálculo del valor de la empresa a partir del CCF

Según este modelo el valor de la empresa es igual a valor actual de los CCF descontándolos al coste promedio ponderado antes de impuesto ($WACC_{BT}$).

Se puede ver observar en la siguiente formula:

$$E + D = \text{valor actual [CCF; } WACC_{BT}], \text{ donde } WACC_{BT} = \frac{E K_e + D K_d}{E + D}$$
$$CCF = CF_{ac} + CF_d$$

1.8. Etapas básicas de una valoración por descuento de flujos.

Figura 1.1: Etapas fundamentales para la valoración por Descuento de Flujos

Análisis histórico de la empresa y del sector	
Análisis financiero	Análisis estratégico y competitivo
Evolución de las cuentas de resultado y balance	Evolución del sector.
Evolución de los flujos generados por la empresa.	Análisis de los directivos y empleados.
Evolución de las inversiones de la empresa.	Evolución de la posición competitiva de la empresa.
Evolución de la financiación de la empresa.	Identificación de la cadena de valor.
Análisis de la salud financiera.	Posición competitiva de los principales competidores.
Ponderación del riesgo del negocio.	Identificación de los inductores de valor.

Proyecciones de los flujos futuros	
Previsiones financieras	
Cuentas de resultados y balances	
Flujos generados por la empresa.	
Inversiones	
Financiación	
Valor residual o terminal	
Previsión de varios escenarios	
Consideraciones de las previsiones de flujos.	
Consistencias financieras entre las previsiones	
Comparación de las previsiones con las cifras históricas.	
Consistencia de los flujos con el análisis estratégico.	
Previsiones estratégicas y competitivas	
Previsión de evolución del sector.	
Previsión de la posición competitiva de la empresa.	
Previsión y evolución estratégica de los competidores.	
Determinación del costo de los recursos	
Determinar el costo de la deuda, rentabilidad exigida por los accionistas y costo ponderado de los recursos.	
Actualización de los flujos futuros	
Actualizar los flujos previstos a su tasa correspondiente, valor actual del valor residual, valor actual del valor de las acciones.	
Interpretación de resultados	
Identificación de la creación de valor prevista.	

Fuente y Elaborado: Fernández (2005)

1.8.1. Aspectos Críticos De Una Valoración

Dinámica.- La valoración es un proceso para estimar los flujos esperados y la calibración de riesgo.

Implicación de los directivos de la empresa.- Los directivos deberán efectuar análisis del sector donde se ubica la empresa y las proyecciones de flujos.

Multifuncional.- Para una buena valoración es esencial que los directivos de distintos departamentos intervengan en la estimación de los flujos futuros y del riesgo.

Estrategias.- En la valoración se debe de tomar en cuenta las estrategias de cada unidad de negocio.

Remuneración.- En la medida en que la valoración incorpora objetivos (venta, crecimiento, etc.) de los que dependerá la remuneración futura de los directivos, el proceso y la propia valoración ganan en calidad.

Opciones reales.- Estas tienen un tratamiento del riesgo distinto a las actualizaciones de flujos.

Análisis Histórico.- Esto se debe hacer en cada unidad de negocio con respecto a la evolución financiera, estratégica y competitiva.

Técnicamente correcto.- Se refiere fundamentalmente a: cálculos de los flujos, al riesgo, valor residual e inflación.

2. CAPITULO II

2.1 RESEÑA HISTORICA DE LA COMPAÑÍA²

DELTA PLASTIC C.A., es una Compañía Ecuatoriana especializada en la producción de envases plásticos preformas PET, tapas y agarraderas, constituidas legalmente en Guayaquil – Ecuador en noviembre 7 de 1969 e inscrita en el Registro Mercantil en diciembre del mismo año.

Su composición accionaria está conformada de la siguiente manera: Bolívar Vivero Vásquez con 49.89%, Tatiana Torres Vivero 12.55%, Katty Torres Vivero 12.55% y Raúl Torres Vivero 12.55% y Joanne Torres 12.46%.

La estructura gerencial de DELTA PLASTIC C.A. es relativamente completa y experimentada en este negocio y las decisiones de mayor riesgo se centralizan en su Gerente General, bajo el apoyo directo de todos los accionistas, quienes además monitorean directamente las actividades y funciones de los otros departamentos. Adicionalmente todas las semanas el Gerente General mantiene reuniones de trabajo con todos los Jefes departamentales, donde se dan a conocer problemas operativos, administrativos y financieros y se busca solucionarlos de la manera más conveniente.

Con más de 30 años en el mercado, se ha acumulado una amplia experiencia en inyección y soplado de preformas y botellas PET, funcionando actualmente en una moderna planta de 3,500 metros cuadrados.

La Compañía tiene una planta industrial de 3.500 metros cuadrados, donde procesa resinas PET, PVC, Polietileno y Polipropileno, utilizados en envases para agua sin gas,

² Esta información fue proporcionada por la empresa DELTAPLASTIC C.A.

agroquímicos, detergentes, cosméticos, alimentos, aceites comestibles, productos farmacéuticos, etc. Los envases plásticos son comercializados a través de distribuidoras ubicadas en Guayaquil y Quito. El abastecimiento oportuno de materia prima (Polietileno, Polipropileno, Compuesto de PVC y PET), es acordado mediante negociaciones realizadas con proveedores del exterior, principalmente de Taiwán.

Los productos cumplen con las normas internacionales de calidad, gracias a que contamos con personal altamente capacitado, maquinarias de última tecnología y uso de materias primas de óptima calidad. En la relación con nuestros clientes, nos caracterizamos por el trato personalizado y directo, así como el suministro de productos en los plazos y calidad requeridos

2.2 ESTUDIO ORGANIZACIONAL³

2.2.1 OBJETIVOS Y PLANES ESTRATEGICOS

Delta Plastic C.A., se caracteriza por fabricar envases plásticos de calidad. En todos los procesos de fabricación se utilizan maquinarias de última tecnología, materias primas importadas y personal altamente capacitado con el objetivo fundamental, de poder ofrecer productos que cumplan con las exigencias de nuestros clientes.

2.2.2 MISIÓN.- Producir y comercializar envases plásticos, de excelente calidad, pensando en la satisfacción de nuestros clientes, comprometidos seriamente en el mejoramiento de nuestros procesos con un gran sentido de responsabilidad social y ambiental.

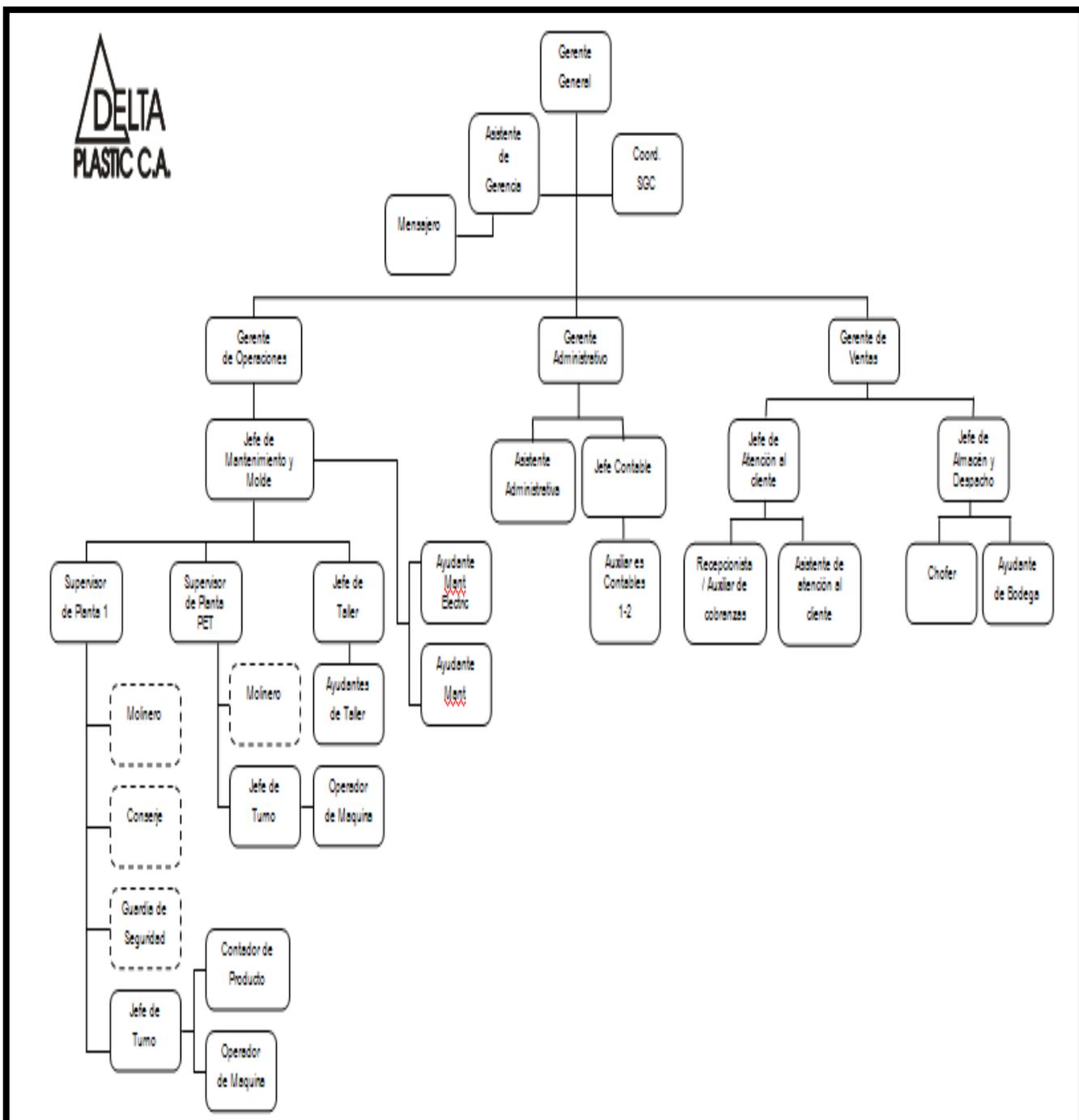
2.2.3 VISIÓN.- Ser una empresa líder en el mercado en la comercialización y producción de envases plásticos de alta calidad y gran responsabilidad social empresarial, lograr la fidelidad de nuestros clientes con el esfuerzo de un buen talento humano comprometido.

2.2.4 ORGANIGRAMA

A continuación el organigrama estructural de la compañía DELTA PLASTICA C.A.

³ Esta información fue tomada en la empresa DELTAPLASTIC C.A.

Figura 2.1: Organigrama DELTA PLASTIC C.A



Fuente: Compañía DELTA PLASTIC C.A

2.3 ANÁLISIS DE FODA

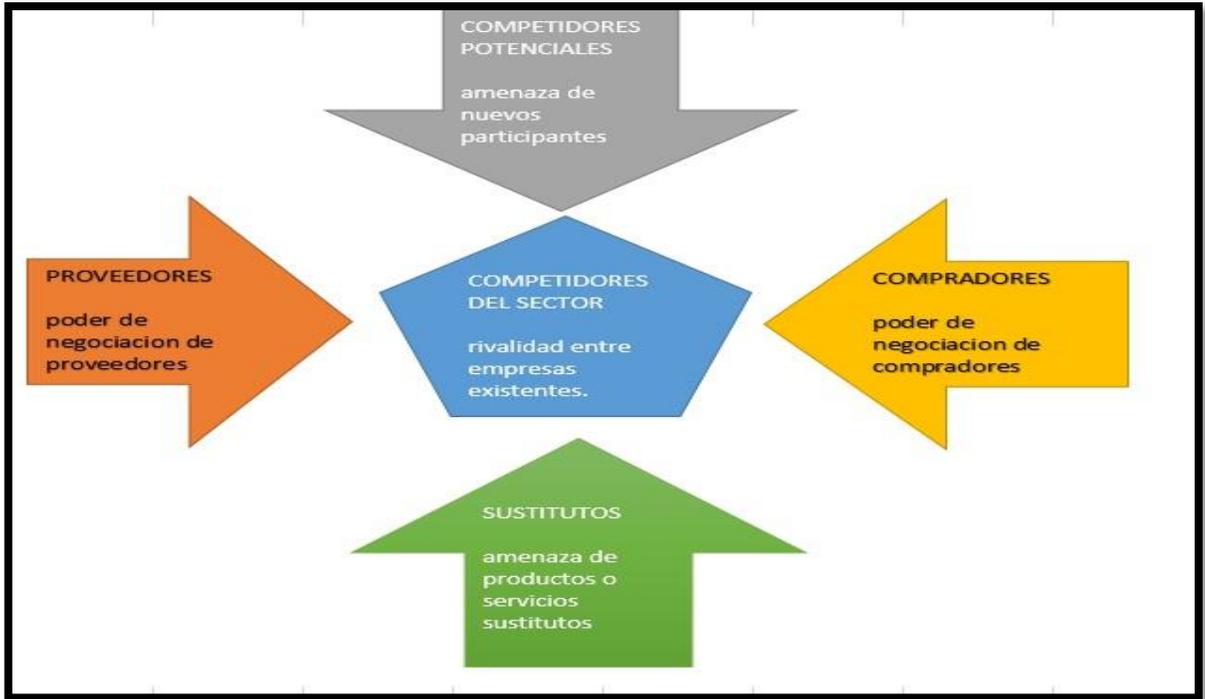
Cuadro 2.1: Análisis FODA

Fortalezas	Debilidades
<p>Experiencia en el mercado del sector plástico.</p> <p>Lealtad y satisfacción de los clientes.</p> <p>Eficiencia en el proceso de producción.</p> <p>Cumplimiento con el medio ambiente y normas de certificación ISO.</p> <p>Diversificación de envases plásticos.</p> <p>Personal altamente calificado.</p> <p>Capacidad de satisfacer la demanda.</p> <p>Participación activa de los accionistas en el negocio.</p>	<p>Ausencia de marketing agresivo (publicidad).</p> <p>Problemas de stocks.</p> <p>Alto costo de materias primas.</p> <p>Escasez de canales de distribución.</p> <p>Morosidad de clientes.</p> <p>Ausencia de planes estratégicos para enfrentar a la competencia.</p>
Oportunidades	Amenazas
<p>Incurсионar nuevos nichos de mercado (Colombia, Centroamérica)</p> <p>Mejorar política de promociones</p> <p>Ampliación de instalaciones.</p> <p>Apertura de canales de distribución a nivel nacional.</p> <p>Aprovechamiento de la matriz productiva</p>	<p>Incertidumbre por excesivos cambios en relación a temas legales, impositivos, laborales y societarios.</p> <p>Competencia desleal por parte de otras Compañías de la ciudad.</p> <p>Impactos financieros por la adopción de las NIIF.</p>

Fuente: Albert s. Humphrey

2.4 FUERZAS DE PORTER.

Figura 2.2: Cinco fuerzas de Porter.



Fuente: M. Porter (1980)

2.4.1. ENTRADA POTENCIAL DE NUEVOS COMPETIDORES

Cuando alguna empresa desea ingresar al mercado de plásticos, la fabricación del mismo es un proceso simple pero sin embargo la materia prima es escasa porque es importada y costosa, aunque igual las empresas de plásticos han aumentado en estos últimos tiempos al mercado.

2.4.2 FUERZA COMPETITIVA DE PRODUCTOS SUSTITUTOS.

No existe mucha competitividad de productos sustitutos para el plástico de manera directa aunque en Japón ya presentaron lo que se llama Hydroge que puede ser un sustituto

al plástico, este Hydroge es una combinación de arcilla, agua y otros materiales orgánicos, se podría decir que en un hogar competiría con otros materiales de construcción.

2.4.3 PODER DE NEGOCIACIÓN DE LOS COMPRADORES.

Los productos plásticos en general son muy atractivos para diversos sectores tanto en empresas públicas y privadas, por ese motivo es una cuota a favor estar en el negocio de los plásticos y se le debe sacar el mayor provecho posible.

2.4.4 PODER DE NEGOCIACIÓN DE LOS PROVEEDORES.

La industria de plásticos en el país presenta indicadores altos en ventas y negociación con diferentes sectores y empresas, el balance entre las negociaciones para este tipo de empresas es positivo aunque recalamos que su materia prima es costosa, escasa y se la importa de otros países.

2.4.5 RIVALIDAD ENTRE VENDEDORES EN COMPETENCIA.

La competitividad en este sector de plásticos es muy fuerte, sim embargo la demanda que existe en el país por este producto es muy atractiva y esto hace que exista un equilibrio en ventas del producto y que entre empresas competidoras no haya mucha rivalidad.

2.5 FUENTES Y METODOS DE FINANCIAMIENTO

Las fuentes de financiamiento a las cuales acude la Compañía son a través de aportes de capital de los accionistas; prestamos con instituciones financieras del exterior y con parte relacionada.

2.6 ADOPCION DE NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACION FINANCIERA

La Compañía cumplió con la disposición expresa de la Superintendencia de Compañías y adoptó las NIIF para PYMES y los efectos monetarios originados por tal adopción, fueron contabilizados en los registros financieros el 1 de enero del 2012.

Las NIIF requieren ciertas revelaciones acerca de los instrumentos financieros que tienen relación con los diferentes riesgos que afectan a la Compañía, tales como: liquidez,

crédito, mercado y generales de negocio. Un resumen de los riesgos es revisado a continuación:

Riesgos de liquidez.- La Compañía monitorea el riesgo de escasez de fondos usando de manera recurrente una herramienta de planificación de la liquidez. El objetivo de la Compañía es mantener un equilibrio entre la continuidad de los fondos y la flexibilidad del financiamiento mediante el uso de préstamos bancarios. El acceso a las fuentes de financiamiento está suficientemente asegurado y la deuda con vencimiento menor a 12 meses podría refinanciarse sin problemas con las actuales contrapartes, si esto fuera necesario

Riesgo de crédito.- Está originado por la incapacidad de los deudores de no poder cumplir con sus obligaciones, en la medida que estas hayan vencido. La Gerencia considera que el riesgo de crédito esta mitigado debido a que sus productos son comercializados con dos clientes importantes con adecuado posicionamiento en el mercado e historial crediticio. Es la política de la Compañía que todos los clientes que desean comercializar sus productos a crédito, sean sujetos a procedimientos de verificación de crédito. En consecuencia, la Administración no prevé pérdidas significativas que surjan de este riesgo, incluso sobre las cuentas por cobrar, la Compañía calcula y cobra intereses por la mora.

Mercado.- El crecimiento y constante demanda de la industria alimenticia, farmacéutica, entre otras de productos de consumo masivo, prevén que la industria de plásticos continúe su desarrollo. Actualmente en Ecuador existen alrededor de 20 empresas que elaboran plásticos y cubren las necesidades de este producto en aproximadamente un 60% del consumo del país. La Compañía analizando este panorama y el posicionamiento de sus productos que son de primera calidad, considera que no existe un riesgo de mercado y que más hay oportunidades de mejorar el negocio por ser el plástico muy requerido por su costo razonable, frente a materiales como el cartón y el vidrio que pueden a llegar a costar entre un 30% a 40% más.

Generales del negocio.- La Administración está constantemente evaluando y monitoreando de forma efectiva el capital de trabajo para cubrir riesgos inherentes en sus actividades, minimizando los costos operacionales y procurando obtener un equilibrio entre la liquidez y la rentabilidad con el propósito de asegurar un adecuado nivel de retorno a los accionistas y los flujos de efectivo hacia la Compañía.

2.7 PROCESO PRODUCTIVO⁴

Para la producción de envases PE, PVC y PET la Compañía cuenta con una planta compuesta por maquinas inyectoras y sopladoras de preformas de diferentes capacidad ubicadas en un amplio galpón, donde se producen envases, tapas, tapones y artículos varios. Los materiales utilizados para fabricar estos productos son: Cloruro de Povinilo (PVC), Polietileno (PE) y Prolipopileno (PP) y PET (Polietileno – tereftalato).

2.7.1 PRODUCCIÓN DE ENVASES PLÁSTICOS

OBJETIVO

Establecer los lineamientos necesarios para realizar una correcta producción de envases plásticos por el proceso de extrusión soplado.

DEFINICIÓN

Sticker.- Adhesiva pegada en los bultos de envases que indica la descripción del ítem, unidades por bulto, código del ítem, turno y fecha de producción, responsable del conteo, operador de maquina; utilizado para establecer la trazabilidad.

2.7.2 PRODUCCIÓN DE INYECTORAS

OBJETIVOS

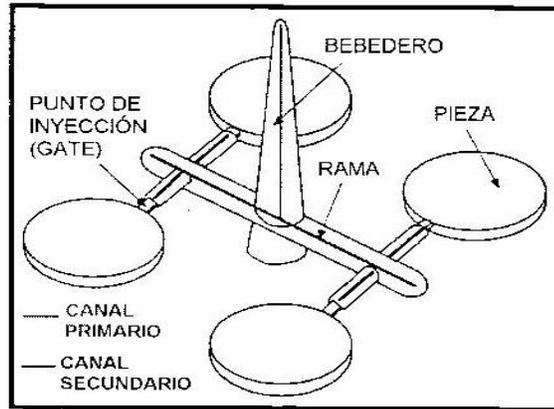
Establecer los lineamientos a seguir para realizar una correcta producción en las inyectoras.

DEFINICIÓN

Inyectora.- Maquina utilizada para la fabricación de artículos plásticos (tapas, tapones) por el proceso de inyección.

⁴ Manual de procedimientos DELTAPLASTIC C.A.

Figura 2.3: Maquina Inyectora



Fuente: Delta Plastic C.A

2.7.3 PRODUCCIÓN DE PREFORMAS PET

OBJETIVOS

Establecer los lineamientos necesarios para realizar una correcta producción de preformas PET.

DEFINICIÓN

Preforma.- Artículo inyectado que servirá de base para la fabricación posterior de botellas plásticas.

PET.- Polietereftalato; material utilizado para la fabricación de preformas.

Figura 2.4: tanque de almacenamiento con material



Fuente: Delta Plastic C.A

Figura 2.5: Alimentador Automático



Fuente: Delta Plastic C.A

Figura 2.6: Cajas Selladas DELTA PLASTIC C.A



Fuente: Delta Plastic C.A

Figura 2.7: Productos Almacenados Y Enfundados



Fuente: Delta Plastic C.A

2.8. DIAGNÓSTICO DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE DELTAPLASTIC C.A.

Para el diagnóstico de la situación financiera de la empresa se procederá a determinar los ratios financieros, análisis vertical y horizontal, para este análisis se consultó los siguientes textos: Fundamentos de la Administración Financiera y Finanzas Corporativas.

Se va analizar la situación financiera de DELTA PLASTIC C.A por los períodos comprendidos de los años 2010 al 2014, con el objetivo de realizar una evaluación del desempeño financiero y operacional de la compañía a fin de facilitar la toma de decisiones financieras.

2.8.1 RATIOS FINANCIEROS.

2.8.1.1. ÍNDICE DE LIQUIDEZ

Cuadro 2.2: Índice De Liquidez

LIQUIDEZ:	2014	2013	2011	2012	2010
Activo corriente - Pasivo corriente	357.276	43.045	11.437	-181.994	66.406
Activo corrientes	1,1949	1,0269	1,0076	0,8919	1,0460
Pasivos corrientes					
Activo corriente - Existencias	0,7225	0,7256	0,7768	0,6125	0,6984
Pasivo corriente					

Fuente: Informe de auditores independientes años 2010 al 2014

La razón circulante entre los años 2010 al 2014, se presentan aceptables con un promedio de 1,0335, con relación los resultados obtenidos por un principal competidor (Plásticos Koch Cia. Ltda.), sin embargo en el año 2012, mostro una baja de 0,89 por lo que a esa fecha por cada dólar de deuda se disponía de US\$. 0,89 y un capital de trabajo negativo de US\$. 181,994, situación que mermo en cierta manera las finanzas de la Compañía por pérdidas de clientes y aumento en los precios de las materias primas. Para el ejercicio fiscal 2014 y 2013, la situación mejoro en cuanto se refiere al índice de liquidez mejoró

sustancialmente en un 1,03 y 1,19, respectivamente debido al ingreso de un cliente potencial del sector de la construcción que derivó incrementar la reserva de liquidez.

2.8.1.2. ADMINISTRACIÓN DE ACTIVOS

Cuadro 2.3: Administración De Activos.

ADMINISTRACION DE ACTIVOS:	2014	2013	2011	2012	2010
<i>Rotacion de cuentas por cobrar</i>					
Ventas	5,4547	4,9460	3,7355	4,4263	4,7665
Cuentas por cobrar clientes					
<i>Dias de ventas por cobrar</i>					
360	65,9980	72,7866	96,3719	81,3320	75,5274
<i>Rotacion de inventarios :</i>					
Ventas	3,6781	6,0002	8,1901	5,1535	5,4004
Inventarios					
<i>Dias de inventarios</i>					
360	97,8765	59,9982	43,9556	69,8554	66,6616
<i>Rotacion de activos fijos</i>					
Ventas	2,5810	2,0855	2,0393	1,5646	3,4944
Activos fijos netos					
<i>Rotacion de activos totales</i>					
Ventas	0,9047	0,9202	0,9507	0,7765	1,1321
Activos totales					

Fuente: Informe de auditores independientes años 2010 al 2014

Al 31 de diciembre del 2014, las cuentas por cobrar clientes rotan 5,45 veces en el año y su gestión de cobro es de aproximadamente 66 días, esta situación descompensa la liquidez de la Compañía al no recibir el pago puntual de sus clientes, más aun que los plazos

de crédito oscilan entre los 30 a 45 días plazo. En este contexto la gerencia determinó adoptar el cobro de intereses a cartera superior a 360 días, así como reclasificar a activo no corriente dichos saldos contables.

Los inventarios representan un componente principal del estado de situación financiera, sin embargo la rotación de los inventarios promedio fue de 6 veces, es decir que los mismos permanecieron cada dos meses (12/6), antes de ser comercializados demostrando que la Compañía mantiene una lenta movilidad del capital invertido en mercancías.

Finalmente el ciclo de conversión del efectivo de **DELTA PLASTIC C.A.** es de 74 días, es decir que en ese periodo, la Compañía retorna la inversión efectuada al comprar los inventarios.

Al 31 de diciembre del 2014, se obtuvo una rotación de activos fijos de 2,58, lo que indica que la Compañía se encuentra generando ingresos equivalentes a 2,58 veces la inversión efectuada en activos fijos, sin embargo es necesario mencionar que la apertura de los saldos iniciales del año 2012 incluyen la revaloración de los activos fijos como parte de la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera para Pymes.

En cuanto a la rotación de activos totales la Compañía está colocando entre sus clientes 0,90 veces el valor de la inversión efectuada, el referido ratio disminuido en los últimos tres periodos analizados. Una de las causas de que este ratio obtenga esos resultados es el impuesto a la salida de divisas provenientes de años anteriores el cual forma parte de los activos por impuestos corrientes y que se encuentran pendientes de reclamar ante las Administración Tributaria y/o compensar con el impuestos fiscales y la cartera con cierto tiempo de antigüedad.

2.8.1.3. ADMINISTRACIÓN DE DEUDAS

Cuadro 2.4: Administración De Deudas.

ADMINISTRACION DE DEUDAS :	2014	2013	2011	2012	2010
<i>Razon de endeudamiento</i>					
Pasivo total	62,8577%	61,8636%	61,0560%	65,5186%	80,6503%
Activo total					
<i>Concentracion del endeudamiento</i>					
Pasivo corriente	82,8447%	82,2597%	82,3687%	82,3131%	74,7849%
Total pasivos					
<i>Apalancamiento</i>					
Total activos	269,2349%	262,2166%	256,7787%	290,0116%	516,8048%
Total patrimonio					

Fuente: Informe de auditores independientes años 2010 al 2014

La razón de endeudamiento promedio de la Compañía entre los años 2010 al 2014 es del 66,39%, esto quiere decir que el 66,39% de los activos son financiados por pasivos con proveedores y otros acreedores. En el año 2010, este ratio se ubicó en 80,65%, complicando la estructura de deuda la cual fue originada principalmente por la apertura de una nueva línea de crédito con el EFG Bank por US\$. 1,000,0000 y por la provisión de los dividendos por US\$. 254,627, correspondientes a utilidades del año 2009.

Para el año 2012, el 190,01% del patrimonio neto de los accionistas se encuentra comprometido principalmente por pasivos por impuestos diferidos en base a la revaluación de activos fijos efectuada por la incorporación de las Normas Internacionales de Información Financiera – NIIF , dividendos por pagar y pasivos laborales a largo plazo. Esta situación fue saneada parcialmente en el año 2013, por la reclasificación del referido pasivo por impuesto diferido al patrimonio neto de los accionistas.

La concentración de endeudamiento sostiene una media de 80,91% de pasivos corrientes y 19,09% de pasivos a largo plazo, estos resultados deberán ser analizados en conjunto con los acontecimientos expuestos anteriormente.

2.8.1.4. RAZON DE COBERTURA

Cuadro 2.5: Razón De Cobertura.

RAZONES DE COBERTURA:	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2011</u>	<u>2012</u>	<u>2010</u>
Utilidad operativa	4,3216	2,1353	2,9597	1,4001	4,2984
Gastos de interes					

Fuente: Informe de auditores independientes años 2010 al 2014

La razón de cobertura de interés nos indica que para el año 2014, se determinó en 4,32 veces se paga los intereses en un periodo fiscal, mientras que en el año 2013, fue de 2,14 veces, la Compañía ha cancelado sus intereses en la fecha acordada con la Institución Financiera del exterior, considerando que este pago de intereses representa un ahorro fiscal para el pago del impuesto a la renta.

2.8.1.5. RAZONES DE RENTABILIDAD

Cuadro 2.6: Razón De Rentabilidad.

RAZONES DE RENTABILIDAD :	2014	2013	2011	2012	2010
<i>Margen de utilidad bruta</i>					
Utilidad bruta	26,8647%	22,8154%	24,8960%	23,6452%	26,7844%
Ventas netas					
<i>Margen de utilidad neta</i>					
Utilidad neta	5,4204%	2,2324%	3,3897%	0,1702%	4,5800%
Ventas netas					
<u>ROA</u>					
Utilidad neta	4,9039%	2,0542%	3,2225%	0,1322%	5,1852%
Activos totales					
<u>ROE</u>					
Utilidad neta	13,2029%	5,3863%	8,2747%	0,3833%	26,7974%
Patrimonio neto de los accionistas					

Fuente: Informe de auditores independientes años 2010 al 2014

De los periodos analizados los años 2010 y 2014 fueron en donde se obtuvieron resultados satisfactorios con utilidades netas de US\$. 124,107 y US\$. 172,649, respectivamente, debido al aumento en las ventas y la disminución del precio de las materias primas y por ende se evidenciaron impactos favorables en el costo de venta, lo que determinó márgenes de utilidad bruta por encima del 26,00% y por cada dólar invertido en activos entregó un retorno del 5,18% y 4,90%, respectivamente y por cada dólar aportado por los accionistas se obtuvo una rentabilidad del 26,80% y 13,20%, en los periodos antes mencionados. Al cierre del año 2012, por la pérdida de un cliente potencial la Compañía sufrió una baja considerable en los ratios de rentabilidad.

Cuadro 2.7: Índice de liquidez principales competidores VS. Delta Plastic C.A.

<u>LIQUIDEZ</u>	AGRICOMINSA AGRICOLA COMERCIAL INDUSTRIAL S.A. AGRICOMINSA	TECNOPLAST DEL ECUADOR CIA. LTDA.	DELTA PLASTIC C.A.	PLASTICOS KOCH CIA. LTDA.
Activo Corriente - Pasivo Corriente	-1.607.520	2.252.778	357.276	94.755
<u>Activos corrientes</u>	0,84	1,34	1,19	1,25
Pasivos corrientes				
<u>Activos corrientes - Existencias</u>	-0,44	1,34	0,72	1,24
Pasivo corrientes				

Fuente: Estados Financieros Superintendencia de Compañía Valores y Seguros

Al 31 de diciembre del 2014, Agrícola Comercial Industrial S.A. (Agricominsa), reportó ingresos por US\$. 23MM, activos por US\$. 21MM y una utilidad neta de US\$. 340M, en comparación a Delta Plastic C.A. que nos muestra ingresos por 3MM, activos por US\$. 4M y utilidad neta de US\$. 173M. Con relación a los indicadores financieros Agricominsa Agrícola Comercial Industrial S.A. (Agricominsa), mantiene un índice de liquidez de US\$. – 1,607,520 y un índice de liquidez de 0,84, esta situación se origina principalmente por la provisión de facturas con proveedores del exterior para la adquisición de materias primas.

Con base a esta información podemos concluir que existe una gran diferencia de la estructura financiera de ambas Compañías ya que examinamos una Empresa grande y una mediana Empresa de acuerdo a lo establecido en el Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones, sin embargo dentro del análisis de liquidez expuesto anteriormente hemos tomado como comparable a Plasticos Koch Cia. Ltda.

CONCLUSIÓN:

Aunque la Gerencia mantenga un perfil conservador para mejorar la situación financiera de la Compañía y a su vez generar valor a los accionistas se recomienda:

- Recibir el pago puntual de las cuentas por cobrar clientes mejorando la gestión del personal de cobranzas, en adición utilizar el factoring⁵ asegurando parcialmente la cobranza de la facturación.
- Minimizar activos corrientes como el impuesto a la salida de divisas, gestionando su devolución ante el Servicio de Rentas Internas (SRI).
- Aumentar las ventas mediante una campaña agresiva de publicidad.
- Evaluar la posibilidad de incursionar en otra línea de negocio.
- Renegociar la fuente de financiamiento a corto plazo a largo plazo y aprovechar el escudo fiscal.
- Mejorar la eficiencia de activos efectuar del uso de las existencias.
- Efectuar un estudio de inventarios de lenta rotación.
- Gestionar la recuperación de créditos tributarios.

⁵ Es un instrumento de financiación a corto plazo, destinado a todo tipo de empresa que se encarga fundamentalmente a la gestión de cobro

2.8.3 ANÁLISIS VERTICAL

2.8.3.1. ANÁLISIS VERTICAL DEL ESTADO DE RESULTADO

INTEGRAL

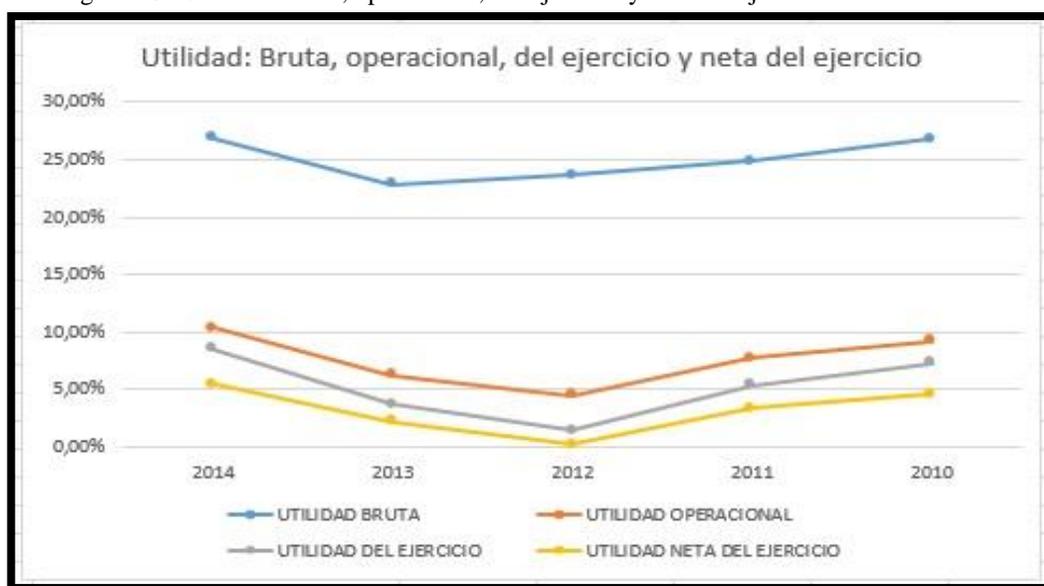
Cuadro 2.9: Análisis Vertical Del Estado De Resultado Integral

DELTA PLASTIC C.A.					
ESTADOS DE RESULTADO INTEGRAL					
DEL 2009 AL 2013					
EXPRESADO EN US\$					
	2014	2013	2012	2011	2010
	%	%	%	%	%
INGRESOS:					
VENTAS NETAS	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
(-) COSTO DE VENTA	-73,14%	-77,18%	-76,35%	-75,10%	-73,22%
UTILIDAD BRUTA	26,86%	22,82%	23,65%	24,90%	26,78%
GASTOS OPERACIONALES					
(-) Gastos de Administración	-15,82%	-15,91%	-18,23%	-16,32%	-16,81%
(-) Gastos de Ventas	-0,68%	-0,68%	-0,89%	-0,84%	-0,76%
TOTAL	-16,49%	-16,59%	-19,12%	-17,16%	-17,57%
UTILIDAD OPERACIONAL	10,37%	6,22%	4,53%	7,74%	9,21%
OTROS INGRESOS (GASTOS)					
(+) Otros Ingresos	0,55%	0,41%	0,13%	0,26%	0,18%
(-) Gastos Financieros	-2,40%	-2,91%	-3,23%	-2,61%	-2,14%
TOTAL OTROS INGRESOS (GASTOS)	-1,85%	-2,51%	-3,10%	-2,36%	-1,96%
UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO	8,52%	3,71%	1,43%	5,38%	7,25%
Menos					
15% Participación de Trabajadores en las utilidades	-1,28%	-0,56%	-0,21%	-0,81%	-1,09%
25% Impuesto a la renta	-1,82%	-0,92%	-1,04%	-1,19%	-1,58%
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	5,42%	2,23%	0,17%	3,39%	4,58%

Fuente: Informe de auditores independientes años 2010 al 2014

Los ingresos de la Compañía mantienen una media de US\$. 2,808,030 entre los años 2010 al 2014 y costos de ventas de ventas de US\$. 2,104,270. Debemos mencionar que los costos de ventas en la industria del sector plástico es fluctuante debido a las variaciones de precios de las materias primas como consecuencia del precio del petróleo, por tal motivo en el año 2012 se determinó una utilidad neta de US\$. 4,125 que resulto en una contribución del 0,17% del total de las ventas. Para el año 2014, cambio notablemente el panorama en donde se alcanzaron ventas por US\$. 3,185,143 el cual representó un 10,10 % más de lo facturado en el ejercicio fiscal anterior.

Figura 2.9: Utilidad: Bruta, operacional, del ejercicio y neta del ejercicio



Fuente: Informe de auditores independientes años 2010 al 2014

2.8.3.2 ANÁLISIS VERTICAL DEL ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Cuadro 2.10: Análisis Vertical Del Estado De Situación Financiera

DELTA PLASTIC C.A.					
ESTADOS DE SITUACION FINANCIERA					
DEL 2009 AL 2014					
EXPRESADO EN US\$					
	2014	2013	2012	2011	2010
	%	%	%	%	%
ACTIVOS CORRIENTES :					
Efectivo en caja y bancos :	16.74%	13.31%	11.47%	13.53%	17.45%
Caja	0.12%	0.04%	0.12%	0.01%	0.04%
Bancos locales	16.62%	13.26%	11.29%	13.49%	17.40%
Bancos del exterior	0.00%	0.00%	0.06%	0.03%	0.01%
Activos financieros, netos:	18.20%	19.93%	18.98%	25.21%	23.20%
Clientes	16.59%	18.60%	17.54%	25.45%	23.75%
Partes relacionadas	2.30%	2.09%	1.97%	0.00%	0.00%
Empleados	0.22%	0.04%	0.09%	0.23%	0.00%
Otras cuentas por cobrar	0.00%	0.06%	0.07%	0.11%	0.41%
Provision de cuentas incobrables	-0.90%	-0.87%	-0.69%	-0.57%	-0.97%
					0
Existencias:	24.60%	15.34%	15.07%	11.61%	20.96%
Productos terminados	9.43%	6.93%	5.85%	4.51%	5.16%
Materia prima	5.89%	4.06%	3.87%	1.71%	12.05%
Repuestos	2.90%	2.34%	2.77%	2.07%	1.78%
Importaciones en transito	6.38%	2.01%	2.58%	3.31%	1.98%
Activos por impuestos corrientes :	1.97%	3.31%	2.13%	0.00%	0.56%
Credito tributario por impuesto a la renta	1.91%	2.05%	1.41%	0.00%	0.56%
Retenciones en la Fuente años anteriores	0.00%	0.15%	0.00%	0.00%	0.00%
IVA	0.06%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Impuesto a la Salida de Divisas	0.00%	1.11%	0.72%	0.00%	0.00%
Servicios y otros pagos anticipados :	0.71%	0.38%	0.45%	0.33%	0.92%
Anticipos a proveedores	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.77%
Seguros	0.71%	0.38%	0.45%	0.33%	0.15%
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	62.22%	52.26%	48.10%	50.68%	63.09%
ACTIVOS NO CORRIENTES:					
Propiedades , planta y equipos.neto :	35.05%	44.12%	49.63%	46.62%	32.40%
Costo	63.68%	76.93%	79.74%	74.34%	56.87%
Depreciacion acumulada	-28.63%	-32.81%	-30.10%	-27.72%	-24.47%
Activos intangibles	0.05%	0.07%	0.09%	0.12%	0.39%
Cuentas por cobrar partes relacionadas	2.61%	0.74%	1.01%	2.59%	4.12%
Cuentas por cobrar clientes	0.07%	2.81%	1.16%	0.00%	0.00%
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	37.78%	47.74%	51.90%	49.32%	36.91%
TOTAL ACTIVOS	100%	100%	100%	100%	100%

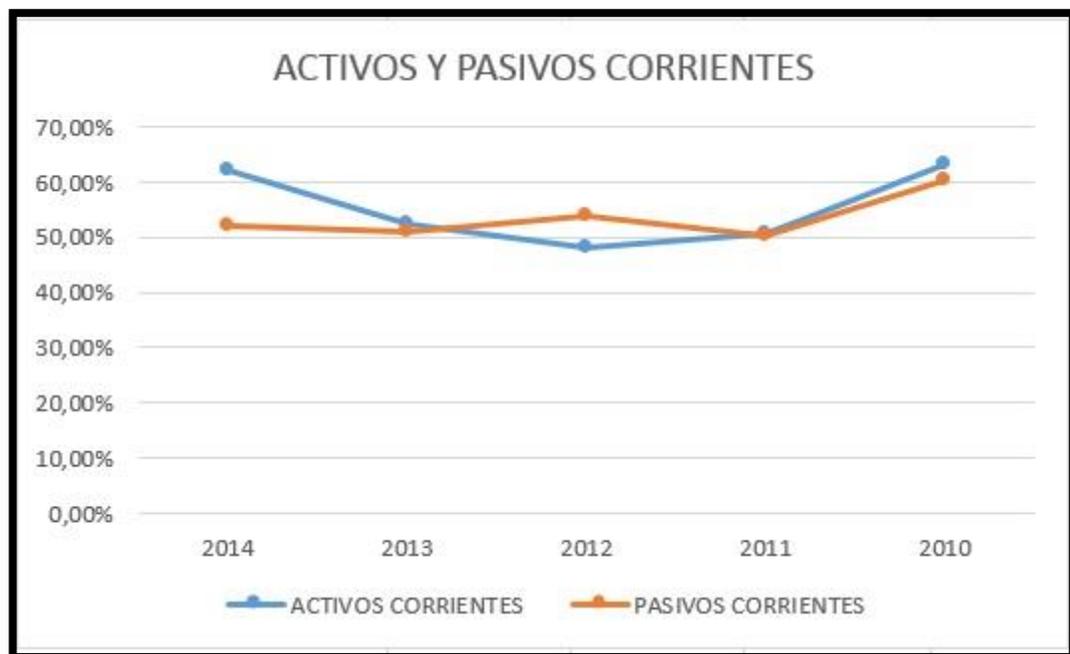
PASIVOS CORRIENTES :					
Vencimiento corriente de obligaciones bancarias a largo plazo:	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Lloyds Bank of Miami	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Banco de la Produccion S.A. Produbanco	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Obligaciones Bancarias Corto Plazo:	28,40%	31,81%	32,04%	33,61%	41,78%
Santander Private Banking	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
EFG Bank	28,40%	31,81%	32,04%	33,61%	41,78%
Produbank - Panama S.A.	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Banco de la Produccion S.A. Produbanco	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pasivos financieros:	18,05%	13,13%	15,87%	11,14%	13,32%
Proveedores	17,68%	11,96%	15,22%	10,81%	12,19%
Partes relacionadas	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,85%
Anticipos de clientes	0,37%	1,14%	0,65%	0,33%	0,29%
Empleados	0,00%	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%
Pasivos acumulados por pagar:	4,60%	5,04%	5,30%	4,20%	4,20%
15% de participacion de trabajadores	1,16%	0,51%	0,17%	0,77%	1,23%
Fondo de reserva	0,00%	0,02%	0,01%	0,01%	0,01%
Vacaciones	0,21%	0,22%	0,21%	0,22%	0,30%
Decimo tercer sueldo	0,08%	0,07%	0,06%	0,06%	0,07%
Decimo cuarto sueldo	0,34%	0,35%	0,32%	0,32%	0,40%
Interes por pagar	1,00%	1,31%	1,52%	1,62%	2,01%
Dividendos por pagar	1,56%	2,30%	2,79%	1,04%	0,00%
IESS	0,26%	0,25%	0,23%	0,17%	0,19%
Impuestos por pagar:	1,02%	0,92%	0,72%	1,34%	1,01%
Retenciones de Iva y en la Fuente por pagar	1,02%	0,92%	0,72%	1,04%	1,01%
Impuesto a la Renta por pagar	0,00%	0,00%	0,00%	0,30%	0,00%
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	52,07%	50,89%	53,93%	50,29%	60,31%
PASIVOS NO CORRIENTES :					
Obligaciones financieras a Largo Plazo:	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	11,06%
Partes relacionadas (Prestamos)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,29%
Partes relacionadas (Dividendos por pagar)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	10,76%
Lloyds Bank Miami	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Banco de la Produccion S.A. Produbanco	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Obligaciones laborales a Largo Plazo:	10,78%	10,97%	11,59%	10,76%	9,28%
Reserva jubilacion patronal	8,87%	8,74%	7,62%	6,79%	7,29%
Reserva bonificacion por desahucio	1,92%	2,23%	1,97%	1,69%	1,99%
Pasivos por impuestos diferidos	0,00%	0,00%	2,00%	2,29%	0,00%
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	10,78%	10,97%	11,59%	10,76%	20,34%
TOTAL PASIVOS	62,86%	61,86%	65,52%	61,06%	80,65%
PATRIMONIO NETO DE LOS ACCIONISTAS:					
Capital social	1,70%	1,91%	1,92%	2,02%	2,51%
Aporte para futuro aumento de capital	8,95%	10,02%	10,09%	10,59%	0,00%
Reserva legal	0,99%	1,11%	1,11%	1,17%	1,45%
Reserva facultativa	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Reserva de capital	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	10,20%
Superavit por revaluacion	13,38%	14,98%	13,10%	13,74%	0,00%
Utilidades retenidas	12,12%	10,12%	8,26%	11,43%	5,19%
TOTAL PATRIMONIO NETO DE LOS ACCIONISTAS	37,14%	38,14%	34,48%	38,94%	19,35%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO NETO DE LOS ACCIONISTAS	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Informe de auditores independientes años 2010 al 2014

Los activos corrientes mantienen una contribución promedio de 53,31% del total de los activos para el año 2010, se evidencio una alza de los mismos con una participación del 63,09% sobre los totales de activos y sus razones vienen argumentadas el incremento en materias primas en el mes de diciembre y a su vez las liquidaciones de las importaciones en tránsito cuyo impacto en incrementos de los saldos de la cuenta contable materias primas , adicionalmente la gestión de cobro efectuó una excelente labor lo que resulto en aumentos en el efectivo en bancos.

Los pasivos corrientes incluyen principalmente por préstamo recibidos por una Institución Financiera por US\$. 1,000,000, desde esa fecha, la Compañía ha seguido manteniendo esa línea de crédito la que es renovable cada año.

Figura 2.10: Activos Y Pasivos Corrientes



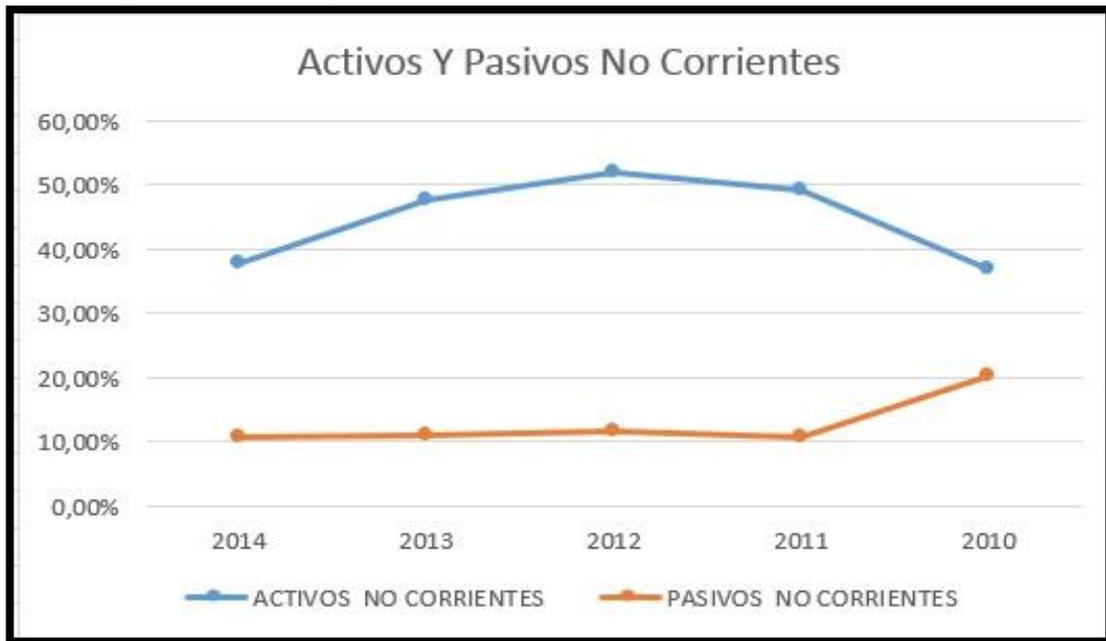
Fuente: Informe de auditores independientes años 2010 al 2014

En cuanto se refiere a los activos no corrientes se descompone principalmente del rubro de activos fijos el cual obtuvo un crecimiento en base a la aplicación de la normativa contable vigente por lo cual la Compañía basado en la resolución emitida por la Superintendencia de Compañías del Ecuador dispuso que las Compañías inmersas en el

grupo de las PYMES, puedan efectuar la actualización a valor de mercado de sus activos en base al avalúo catastral emitido en el pago predial , consecuentemente en los registros contables de **DELTA PLASTIC C.A.** se contabilizaron dichos efectos los cuales para el año 2012 y 2011, crecieron en un 51,90% y US\$.47,74% , sobre el nivel total de activos.

Los pasivos no corrientes desde el año 2010 al periodo 2014, han sido conformados por provisiones de jubilación patronal e indemnización por desahucio y pasivos por impuestos diferidos, este último fue reclasificado al patrimonio neto de los accionistas fortaleciendo el mismo al cierre del ejercicio económico del año 2013.

Figura 2.11: Activos y Pasivos No Corrientes.

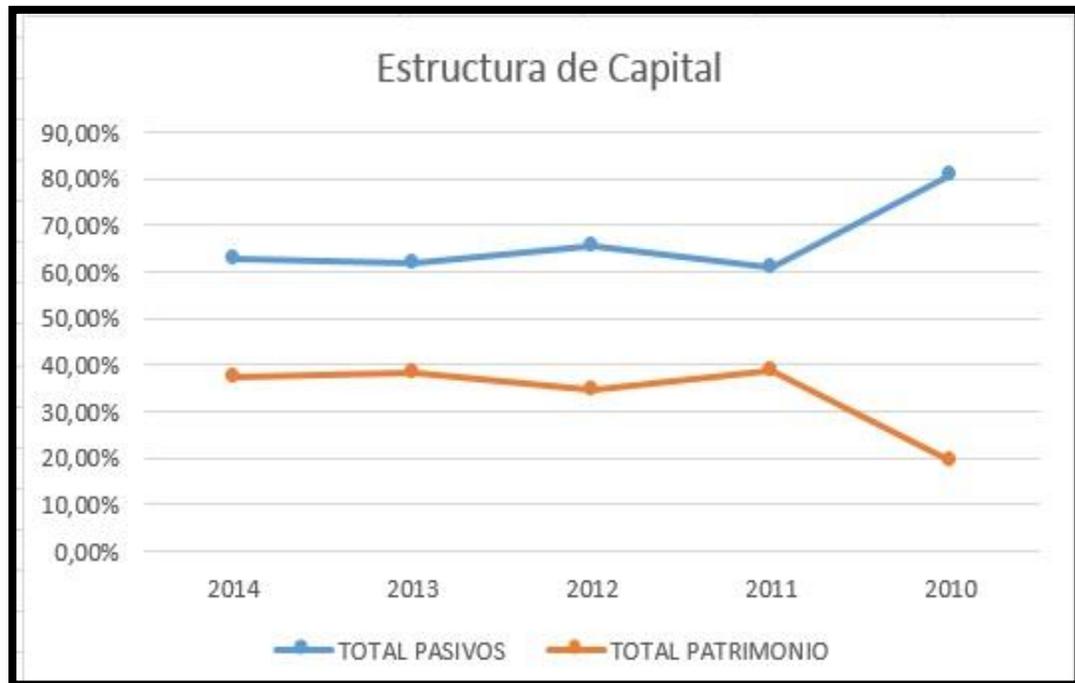


Fuente: Informe de auditores independientes años 2010 al 2014

2.8.3.3. ESTRUCTURA DE CAPITAL.- DELTA PLASTIC C.A., financia sus activos mediante deuda y aportaciones de los accionistas, en los periodos analizados se evidencio un alto grado de apalancamiento, situación que motivo a los accionistas efectuar un aporte para futura capitalización por US\$ 314,992 en el año 2011 y de esta manera fortalecer el patrimonio neto de los accionistas , adicionalmente este incluye revalorización de activos por la aplicación de las NIIF, con estos eventos al 31 de diciembre del 2012, la

Compañía presenta una estructura de capital de 190% , lo que indica que por cada dólar aportado por los accionistas el 190% es aportado por acreedores, cabe indicar que en pasivos no corrientes incluyen provisiones laborales y pasivos por impuestos diferidos.

Figura 2.12: Estructura De Capital



Fuente: Informe de auditores independientes años 2010 al 2014

2.8.4. ANÁLISIS HORIZONTAL DEL BALANCE GENERAL

2.8.4.1. ESTRUCTURA DE INGRESOS Y COSTOS

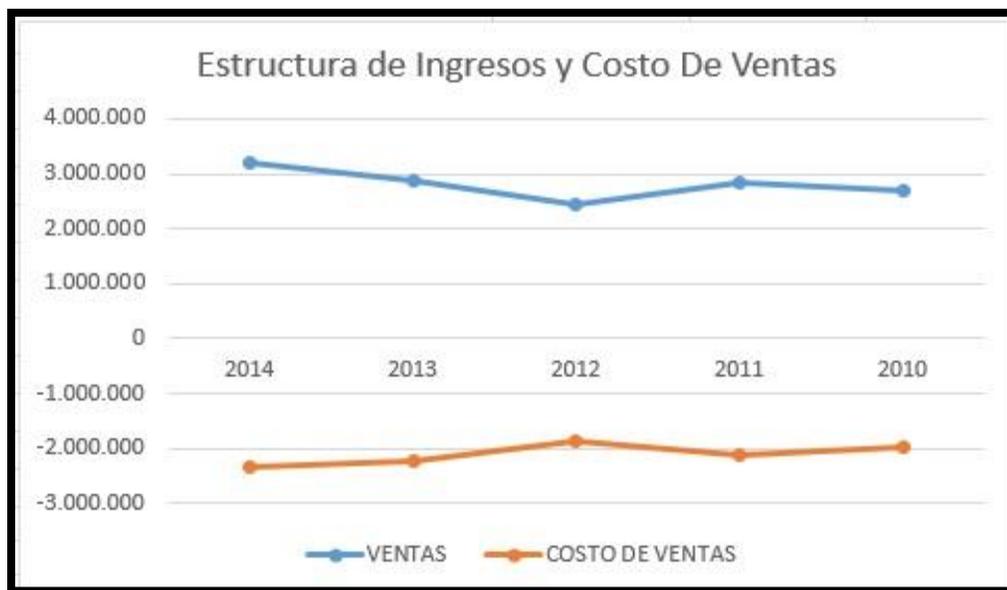
Cuadro 2.11: Análisis Horizontal Ingresos Y Costo De Ventas

INGRESOS:	2014	2013	2012	2011	2010
VENTAS NETAS	3.185.143	2.893.079	2.423.760	2.828.419	2.709.749
(-) COSTO DE VENTA	-2.329.464	-2.233.011	-1.850.657	-2.124.256	-1.983.960
UTILIDAD BRUTA	855.679	660.068	573.103	704.163	725.789

Fuente: Informe de auditores independientes años 2010 al 2014

Estructura ingresos y costos de ventas.- Al 31 de diciembre del 2014, la Compañía experimento una facturación de US\$. 3,185,143, superando los niveles reportados en años anteriores , la misma que se originó por la incursión de nuevos envases, captación de un cliente multinacional y por la afectación de las restricciones de las importaciones q originaron a los empresarios ecuatorianos a consumir productos de fabricación local, situación que fue aprovechada por **DELTA PLASTIC C.A.**, no obstante que los costos de las materias primas experimentan cambios drásticos debido al precio del barril del petróleo.

Figura 2.13: Estructura ingresos vs. Costos de ventas



Fuente: Informe de auditores independientes años 2010 al 2014

2.8.4.2. ESTRUCTURA DE GASTOS OPERACIONALES

Cuadro 2.12: Análisis Horizontal Gastos Operacionales

GASTOS OPERACIONALES	2014	2013	2012	2011	2010
(-) Gastos de Administración	-15,82%	-15,91%	-18,23%	-16,32%	-16,81%
(-) Gastos de Ventas	-0,68%	-0,68%	-0,89%	-0,84%	-0,76%
TOTAL	-16,49%	-16,59%	-19,12%	-17,16%	-17,57%

Fuente: Informe de auditores independientes años 2010 al 2014

Estructura de gastos operacionales.- Los gastos administrativos representan en promedio un 95% y los gastos de ventas el 5% del total de los gastos operacionales. En el año 2012, los gastos administrativos y de ventas disminuyeron en 4,27% y 8,98%, respectivamente asociados a la disminución de los ingresos en esa fecha. La Compañía no mantiene aumentos importante durante los periodos analizados ya que no existen aumentos de sueldos a nivel administrativos ya que en la parte operativa los incrementos de sueldos son establecidos en base al aumento por parte del Gobierno Central.

Figura 2.14: Gastos Operacionales



Fuente: Informe de auditores independientes años 2010 al 2014

2.8.4.3 ESTRUCTURA DE ACTIVOS CORRIENTES

Cuadro 2.13: Análisis Horizontal De Los Activos Corrientes

ACTIVOS CORRIENTES :	2014	2013	2012	2011	2010
Efectivo en caja y bancos :	16,74%	13,31%	11,47%	13,53%	17,45%
Activos financieros, netos:	18,20%	19,93%	18,98%	25,21%	23,20%
Existencias:	24,60%	15,34%	15,07%	11,61%	20,96%
Activos por impuestos corrientes :	1,97%	3,31%	2,13%	0,00%	0,56%
Servicios y otros pagos anticipados :	0,71%	0,38%	0,45%	0,33%	0,92%
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	62,22%	52,26%	48,10%	50,68%	63,09%

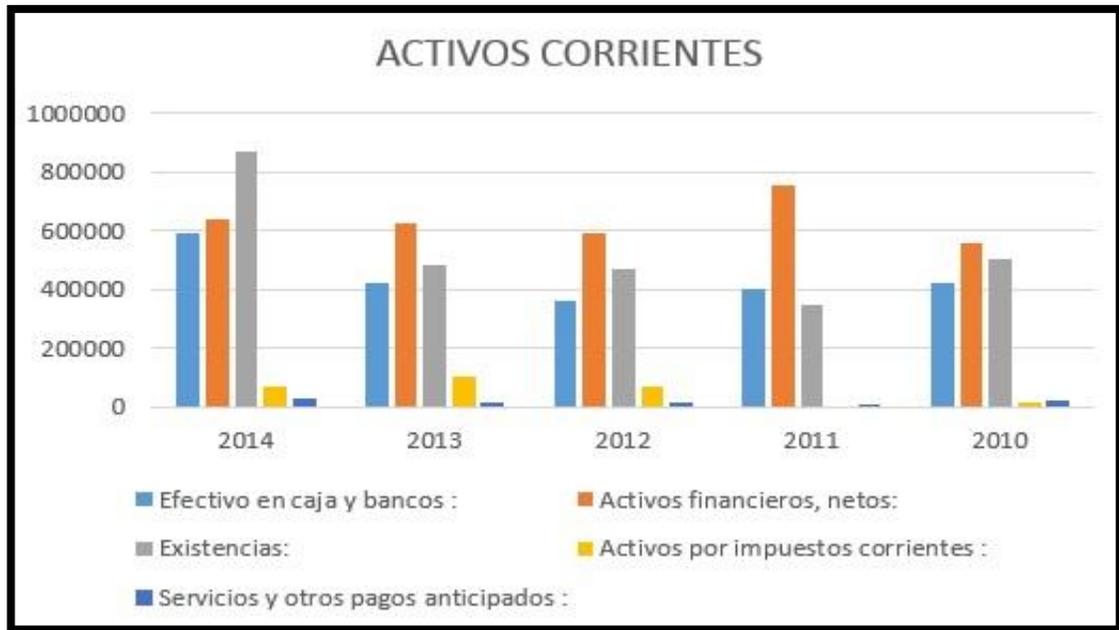
Fuente: Informe de auditores independientes años 2010 AL 2014

La estructura de los activos corrientes, ha mantenido una participación los inventarios los mismos que incluyen las importaciones de materias primas, así también evidenciamos variaciones importantes en las cuentas de activos por impuestos corrientes y la cual se origina por la liquidaciones de las retenciones en la fuente y el anticipo del impuesto a la renta que son liquidados contablemente al cierre del ejercicio fiscal y cancelados al año siguiente en el mes de abril.

Los activos financieros, netos incluyen principalmente las cuentas por cobrar clientes con una aportación al total de los activos del 25,45% en el año 2011, originado por el aumento en las ventas en un 4,38% con relaciona al año 2010.

Así también se puede observar en nuestra tabla que los servicios y pagos anticipados incrementaron mantienen una tendencia estándar debido a entrega y liquidación de anticipos a proveedores de bienes y servicios.

Figura 2.15: Activos Corrientes



Fuente: Informe de auditores independientes años 2012 al 2013

2.8.4.4. ESTRUCTURA DE ACTIVOS NO CORRIENTES

Cuadro 2.14: Análisis Horizontal De Los Activos No Corrientes

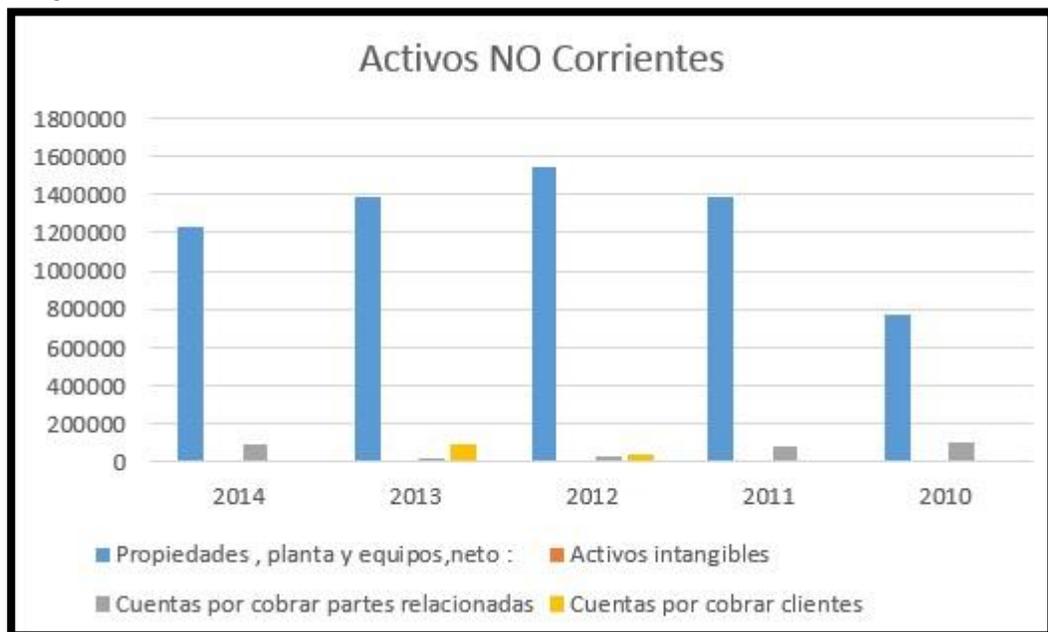
ACTIVOS NO CORRIENTES:	2014	2013	2012	2011	2010
Propiedades, planta y equipos, neto:	35,05%	44,12%	49,63%	46,62%	32,40%
Activos intangibles	0,05%	0,07%	0,09%	0,12%	0,39%
Cuentas por cobrar partes relacionadas	2,61%	0,74%	1,01%	2,59%	4,12%
Cuentas por cobrar clientes	0,07%	2,81%	1,16%	0,00%	0,00%

Fuente: Informe de auditores independientes años 2010 al 2014

La estructura de los activos no corrientes, está conformada principalmente en los años 2010 al 2014, de propiedades, plantas y equipos, activos intangibles y cuentas por cobrar a largo plazo.

Las propiedades, planta y equipos, netos sufrieron una variación importante en el año 2011, producto de la aplicación de las NIIF para Pymes cuyo efecto monetario fue de US\$. 476,875, de ahí sus fluctuaciones son originadas a compras, ventas, bajas, transferencias y cargos en depreciación anual. Las cuentas por cobrar a partes relacionadas incluyen saldos por cobrar por transacciones originadas por venta de maquinaria y puesta en marcha de la Compañía DELTAINDUPET S.A, la cual se dedica a prestar el servicio de inyección y sopado a **DELTA PLASTIC C.A.**, adicionalmente incluyen transacciones por ventas de mercaderías las cuales tiene un vencimiento de más de 120 días.

Figura 2.16: Activos No Corrientes



Fuente: Informe de auditores independientes años 2010 al 2014

2.8.4.5. ESTRUCTURA DEL PASIVO CORRIENTE

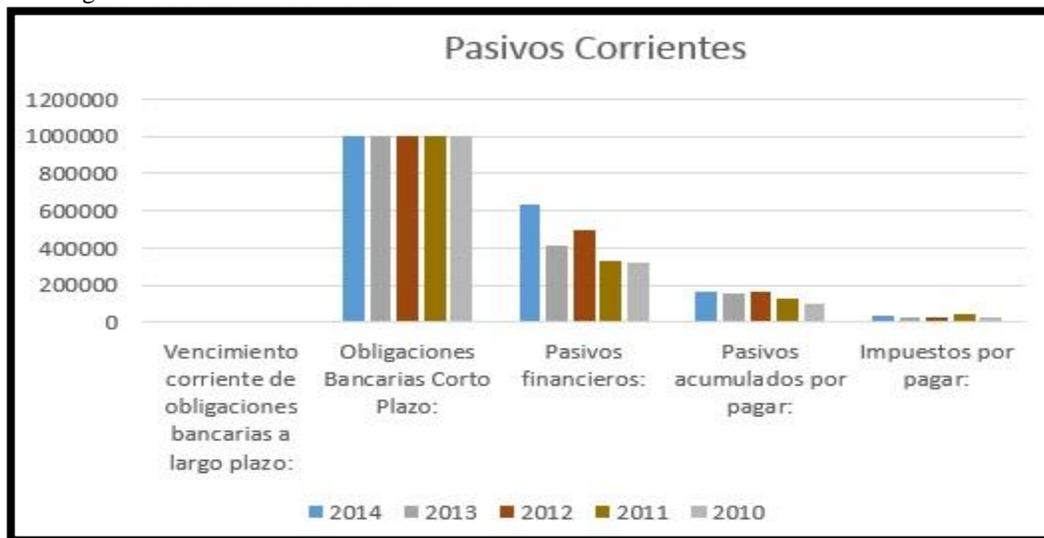
Cuadro 2.15: Análisis Horizontal De Los Pasivos Corrientes

PASIVOS CORRIENTES :	2014	2013	2012	2011	2010
Vencimiento corriente de obligaciones bancarias a largo plazo:	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Obligaciones Bancarias Corto Plazo:	28,40%	31,81%	32,04%	33,61%	41,78%
Pasivos financieros:	18,05%	13,13%	15,87%	11,14%	13,32%
Pasivos acumulados por pagar:	4,60%	5,04%	5,30%	4,20%	4,20%
Impuestos por pagar:	1,02%	0,92%	0,72%	1,34%	1,01%
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	52,07%	50,89%	53,93%	50,29%	60,31%

Fuente: Informe de auditores independientes años 2010 al 2014

Los pasivos corrientes están conformados principalmente por la apertura de una línea de crédito otorgada por un Banco del Exterior, la cual es renovada cada año y apalanca parcialmente las operaciones de la Compañía. En el año 2011, los pasivos financieros se incrementaron en un 49,41-% principalmente por el abastecimiento de materias primas en Diciembre, así también ciertos clientes entregaron anticipos los cuales fueron liquidados en el siguiente mes.

Figura 2.17: Pasivos Corrientes



Fuente: Informe de auditores independientes años 2010 al 2014

2.8.4.6. ESTRUCTURA DE PASIVOS NO CORRIENTES

Cuadro 2.16: Análisis Horizontal De Los Pasivos No Corrientes

PASIVOS NO CORRIENTES :	2014	2013	2012	2011	2010
Obligaciones financieras a Largo Plazo:	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	11,06%
Obligaciones laborales a Largo Plazo:	10,78%	10,97%	11,59%	10,76%	9,28%
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	10,78%	10,97%	11,59%	10,76%	20,34%

Fuente: Informe de auditores independientes años 2010 al 2014

Los pasivos no corrientes se dan en el año 2011, con la cancelación de dividendos provenientes del año 2009 por US\$. 257,627 y la contabilización de pasivos por impuestos diferidos. Los pasivos no corrientes incluyen adicionalmente pasivos por obligaciones laborales las mismas que se van actualizando año a año vía estudio actuarial.

Figura 2.18: Pasivos no Corrientes



Fuente: Informe de auditores independientes años 2010 al 2014

2.8.4.7. ESTRUCTURA DE PATRIMONIOS

Cuadro 2.17: Análisis Horizontal Del Patrimonio Neto De Los Accionistas

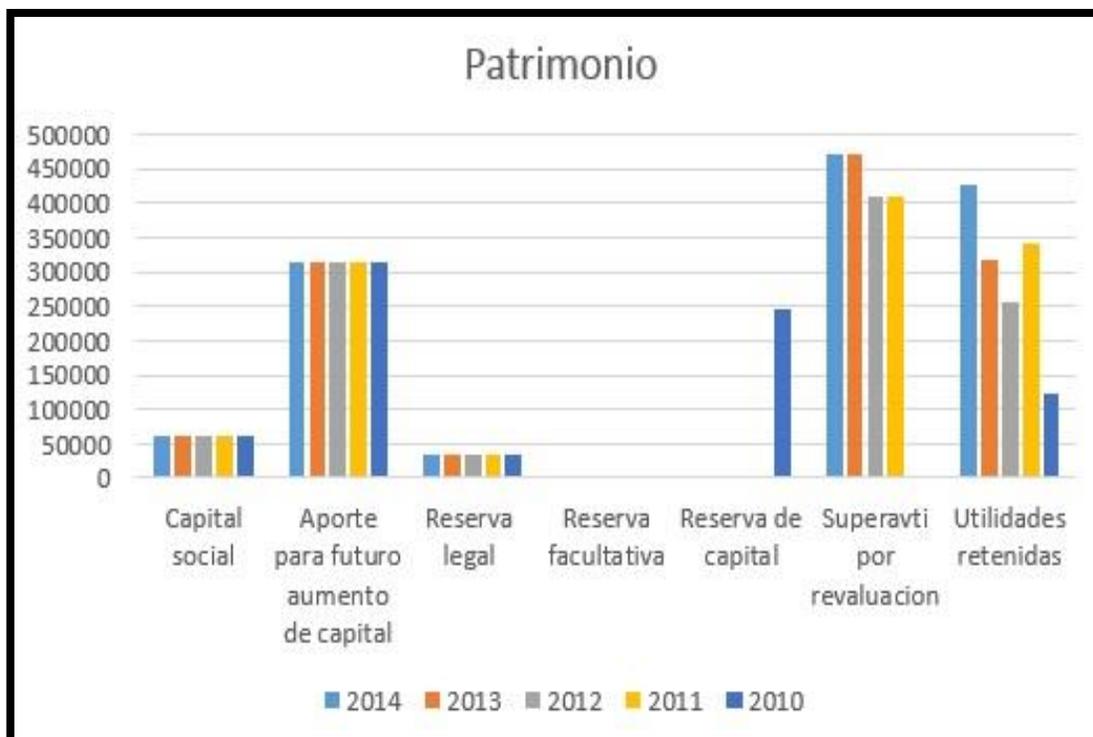
PATRIMONIO NETO DE LOS ACCIONISTAS:	2014	2013	2012	2011	2010
Capital social	1,70%	1,91%	1,92%	2,02%	2,51%
Aporte para futuro aumento de capital	8,95%	10,02%	10,09%	10,59%	0,00%
Reserva legal	0,99%	1,11%	1,11%	1,17%	1,45%
Reserva facultativa	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Reserva de capital	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	10,20%
Superaviti por revaluacion	13,38%	14,98%	13,10%	13,74%	0,00%
Utilidades retenidas	12,12%	10,12%	8,26%	11,43%	5,19%
TOTAL PATRIMONIO NETO DE LOS ACCIONISTAS	37,14%	38,14%	34,48%	38,94%	19,35%

Fuente: Informe de auditores independientes años 2010 al 2014

El patrimonio neto de los accionistas, mantuvo su mayor crecimiento en el año 2011, producto de los siguientes eventos:

- Aportes efectuados por los accionistas.
- Apertura de la cuenta superávit por revaluación.
- Transferencia de la cuenta de reserva de capital a utilidades retenidas según disposición de la Superintendencia de Compañías.

Figura 2.19: Patrimonio Neto De Los Accionistas



Fuente: Informe de auditores independientes años 2010 al 2014.

Cuadro 2.18: Distribución De Dividendos Y Utilidad Por Acción

	2014	2013	2012	2011	2010
UTILIDAD BASICA POR ACCION	2,88	1,08	0,07	1,60	2,07
PAGO DE DIVIDENDOS	51.795	19.376	1.238	28.763	37.232

Fuente: Informe de auditores independientes años 2010 al 2014

Como se ha mencionado anteriormente los mejores años dentro del periodo de análisis fueron 2014 y 2010, resultando utilidades básicas por acción de 2,88 y 2,07, respectivamente y retribuciones a los accionistas de US\$. 51,795 y US\$. 37,232, respectivamente.

Cuadro 2.19: Estados De Situación Financiera

DELTA PLASTIC C.A.										
ESTADOS DE SITUACION FINANCIERA										
DEL 2009 AL 2014										
EXPRESADO EN US\$										
	2014		2013		2012		2011		2010	
	US\$	%								
ACTIVOS CORRIENTES :										
Efectivo en caja y bancos :	589.480	16,74%	418.336	13,31%	358.069	11,47%	402.579	13,53%	417.678	17,45%
Caja	4.394	0,12%	1.161	0,04%	3.805	0,12%	308	0,01%	1.010	0,04%
Bancos locales	584.969	16,62%	417.058	13,26%	352.435	11,29%	401.274	13,49%	416.420	17,40%
Bancos del exterior	117	0,00%	117	0,00%	1.829	0,06%	997	0,03%	248	0,01%
Activos financieros, netos:	640.693	18,20%	626.545	19,93%	592.388	18,98%	750.080	25,21%	555.250	23,20%
Clientes	583.925	16,59%	584.937	18,60%	547.581	17,54%	757.167	25,45%	568.501	23,75%
Partes relacionadas	80.831	2,30%	65.851	2,09%	61.464	1,97%	0	0,00%	0	0,00%
Empleados	7.573	0,22%	1.396	0,04%	2.861	0,09%	6.806	0,23%	0	0,00%
Otras cuentas por cobrar	0,00	0,00%	1.768	0,06%	2.040	0,07%	3.206	0,11%	9.859	0,41%
Provision de cuentas incobrables	-31.636	-0,90%	-27.407	-0,87%	-21.558	-0,69%	-17.099	-0,57%	-23.110	-0,97%
										0
Existencias:	865.974	24,60%	482.165	15,34%	470.313	15,07%	345.347	11,61%	501.767	20,96%
Productos terminados	331.851	9,43%	217.908	6,93%	182.474	5,85%	134.312	4,51%	123.396	5,16%
Materia prima	207.415	5,89%	127.561	4,06%	120.687	3,87%	51.011	1,71%	288.379	12,05%
Repuestos	101.939	2,90%	73.442	2,34%	86.539	2,77%	61.664	2,07%	42.590	1,78%
Importaciones en tránsito	224.769	6,38%	63.254	2,01%	80.613	2,58%	98.360	3,31%	47.402	1,98%
Activos por impuestos corrientes :	69.326	1,97%	104.170	3,31%	66.486	2,13%	0	0,00%	13.365	0,56%
Credito tributario por impuesto a la renta	67.126	1,91%	64.419	2,05%	44.031	1,41%	0	0,00%	13.365	0,56%
Retenciones en la Fuente años anteriores	0,00	0,00%	4.837	0,15%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
IVA	2.200	0,06%								
Impuesto a la Salida de Divisas	0,00	0,00%	34.914	1,11%	22.455	0,72%	0	0,00%	0	0,00%
Servicios y otros pagos anticipados :	25.168	0,71%	11.834	0,38%	14.049	0,45%	9.685	0,33%	21.954	0,92%
Anticipos a proveedores	0,00	0,00%		0,00%	0	0,00%	0	0,00%	18.446	0,77%
Seguros	25.168	0,71%	11.834	0,38%	14.049	0,45%	9.685	0,33%	3.508	0,15%
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	2.190.641	62,22%	1.643.050	52,26%	1.501.305	48,10%	1.507.691	50,68%	1.510.014	63,09%
ACTIVOS NO CORRIENTES:										
Propiedades , planta y equipos.neto :	1.234.080	35,05%	1.387.265	44,12%	1.549.163	49,63%	1.386.971	46,62%	775.445	32,40%
Costo	2.242.023	63,68%	2.418.700	76,93%	2.488.765	79,74%	2.211.699	74,34%	1.361.169	56,87%
Depreciacion acumulada	-1.007.943	-28,63%	-1.031.435	-32,81%	-939.602	-30,10%	-824.728	-27,72%	-585.724	-24,47%
Activos intangibles	1.784	0,05%	2.183	0,07%	2.958	0,09%	3.480	0,12%	9.443	0,39%
Cuentas por cobrar partes relacionadas	91.832	2,61%	23.229	0,74%	31.487	1,01%	77.050	2,59%	98.576	4,12%
Cuentas por cobrar clientes	2.335	0,07%	88.392	2,81%	36.331	1,16%	0	0,00%		0,00%
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	1.330.031	37,78%	1.501.069	47,74%	1.619.939	51,90%	1.467.501	49,32%	883.464	36,91%
TOTAL ACTIVOS	3.520.672	100%	3.144.119	100%	3.121.244	100%	2.975.192	100%	2.393.478	100%

PASIVOS CORRIENTES :										
Vencimiento corriente de obligaciones bancarias a largo plazo:	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0,00%
Lloyds Bank of Miami	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0,00%
Banco de la Produccion S.A. Produbanco	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0,00%
Obligaciones Bancarias Corto Plazo:	1.000.000	28,40%	1.000.000	31,81%	1.000.000	32,04%	1.000.000	33,61%	1.000.000	41,78%
Santander Private Banking	0,00%	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
EFG Bank	1.000.000	28,40%	1.000.000	31,81%	1.000.000	32,04%	1.000.000	33,61%	1.000.000	41,78%
Produbank - Panama S.A.	0,00%	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Banco de la Produccion S.A. Produbanco	0,00%	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Pasivos financieros:	635.616	18,05%	412.692	13,13%	495.330	15,87%	331.349	11,14%	318.823	13,32%
Proveedores	622.566	17,68%	376.097	11,96%	474.976	15,22%	321.537	10,81%	291.664	12,19%
Partes relacionadas	0,00%	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	20.320	0,85%
Anticipos de clientes	13.050	0,37%	35.896	1,14%	20.354	0,65%	9.812	0,33%	6.839	0,29%
Empleados	0,00%	0,00%	699	0,02%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Pasivos acumulados por pagar:	161.965	4,60%	158.313	5,04%	165.383	5,30%	124.909	4,20%	100.493	4,20%
15% de participacion de trabajadores	40.782	1,16%	16.117	0,51%	5.189	0,17%	22.841	0,77%	29.478	1,23%
Fondo de reserva	0,00%	0,00%	545	0,02%	456	0,01%	250	0,01%	330	0,01%
Vacaciones	7.259	0,21%	6.893	0,22%	6.437	0,21%	6.397	0,22%	7.063	0,30%
Decimo tercer sueldo	2.850	0,08%	2.154	0,07%	1.800	0,06%	1.766	0,06%	1.668	0,07%
Decimo cuarto sueldo	11.808	0,34%	11.137	0,35%	10.033	0,32%	9.424	0,32%	9.463	0,40%
Interes por pagar	35.042	1,00%	41.084	1,31%	47.327	1,52%	48.172	1,62%	48.049	2,01%
Dividendos por pagar	55.000	1,56%	72.464	2,30%	86.927	2,79%	31.052	1,04%	0	0,00%
IESS	9.224	0,26%	7.919	0,25%	7.214	0,23%	5.007	0,17%	4.442	0,19%
Impuestos por pagar:	35.784	1,02%	29.000	0,92%	22.586	0,72%	39.996	1,34%	24.292	1,01%
Retenciones de Iva y en la Fuente por pagar	35.784	1,02%	29.000	0,92%	22.586	0,72%	31.074	1,04%	24.292	1,01%
Impuesto a la Renta por pagar	0,00%	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	8.922	0,30%	0	0,00%
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	1.833.365	52,07%	1.600.005	50,89%	1.683.299	53,93%	1.496.254	50,29%	1.443.608	60,31%
PASIVOS NO CORRIENTES :										
Obligaciones financieras a Largo Plazo:	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	264.818	11,06%
Partes relacionadas (Prestamos)	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	6.991	0,29%
Partes relacionadas (Dividendos por pagar)	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	257.627	10,76%
Lloyds Bank Miami	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0	0,00%
Banco de la Produccion S.A. Produbanco	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0	0,00%
Obligaciones laborales a Largo Plazo:	379.649	10,78%	345.060	10,97%	361.697	11,59%	320.278	10,76%	222.122	9,28%
Reserva jubilacion patronal	312.144	8,87%	274.865	8,74%	237.868	7,62%	201.964	6,79%	174.469	7,29%
Reserva bonificacion por desahucio	67.505	1,92%	70.195	2,23%	61.483	1,97%	50.208	1,69%	47.653	1,99%
Pasivos por impuestos diferidos	0	0,00%	0	0,00%	62.346	2,00%	68.106	2,29%	0	0,00%
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	379.649	10,78%	345.060	10,97%	361.697	11,59%	320.278	10,76%	486.740	20,34%
TOTAL PASIVOS	2.213.014	62,86%	1.945.065	61,86%	2.044.996	65,52%	1.816.532	61,06%	1.930.348	80,65%
PATRIMONIO NETO DE LOS ACCIONISTAS:										
Capital social	60.000	1,70%	60.000	1,91%	60.000	1,92%	60.000	2,02%	60.000	2,51%
Aporte para futuro aumento de capital	314.992	8,95%	314.992	10,02%	314.992	10,09%	314.992	10,59%	0,00	0,00%
Reserva legal	34.800	0,99%	34.800	1,11%	34.800	1,11%	34.800	1,17%	34.800	1,45%
Reserva facultativa	10	0,00%	10	0,00%	10	0,00%	10	0,00%	10	0,00%
Reserva de capital	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	0,00	0,00%	244.213	10,20%
Superavit por revaluacion	471.115	13,38%	471.115	14,98%	408.769	13,10%	408.769	13,74%	0,00	0,00%
Utilidades retenidas	426.741	12,12%	318.137	10,12%	257.677	8,26%	340.089	11,43%	124.107	5,19%
TOTAL PATRIMONIO NETO DE LOS ACCIONISTAS	1.307.658	37,14%	1.199.064	38,14%	1.076.248	34,48%	1.158.660	38,94%	463.130	19,35%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO NETO DE LOS ACCIONISTAS	3.520.672	100,00%	3.144.119	100,00%	3.121.244	100,00%	2.975.192	100,00%	2.393.478	100,00%

Fuente: Informe de auditores independientes años 2010 al 2014.

Cuadro 2.20: Estados De Resultado Integral

DELTA PLASTIC C.A.										
ESTADOS DE RESULTADO INTEGRAL										
DEL 2009 AL 2013										
EXPRESADO EN US\$										
	2014		2013		2012		2011		2010	
	US\$	%								
INGRESOS:										
VENTAS NETAS	3.185.143	100,00%	2.893.079	100,00%	2.423.760	100,00%	2.828.419	100,00%	2.709.749	100,00%
(-) COSTO DE VENTA	-2.329.464	-73,14%	-2.233.011	-77,18%	-1.850.657	-76,35%	-2.124.256	-75,10%	-1.983.960	-73,22%
UTILIDAD BRUTA	855.679	26,86%	660.068	22,82%	573.103	23,65%	704.163	24,90%	725.789	26,78%
GASTOS OPERACIONALES										
(-) Gastos de Administración	-603.754		-460.261	-15,91%	-441.844	-18,23%	-461.571	-16,32%	-455.591	-16,81%
(-) Gastos de Ventas	-21.603		-19.801	-0,68%	-21.580	-0,89%	-23.709	-0,84%	-20.540	-0,76%
TOTAL	-525.357		-480.062	-16,59%	-463.424	-19,12%	-485.280	-17,16%	-476.131	-17,57%
UTILIDAD OPERACIONAL	330.322		180.006	6,22%	109.679	4,53%	218.883	7,74%	249.658	9,21%
OTROS INGRESOS (GASTOS)										
(+) Otros Ingresos	17.452		11.747	0,41%	3.255	0,13%	7.344	0,26%	4.945	0,18%
(-) Gastos Financieros	-76436		-84.301	-2,91%	-78.339	-3,23%	-73.954	-2,61%	-58.082	-2,14%
TOTAL OTROS INGRESOS (GASTOS)	-58.984		-72.554	-2,51%	-75.084	-3,10%	-66.610	-2,36%	-53.137	-1,96%
UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO	271.338		107.452	3,71%	34.595	1,43%	152.273	5,38%	196.521	7,25%
Menos										
15% Participación de Trabajadores en las utilidades	-40.782		-16.117	-0,56%	-5.189	-0,21%	-22.841	-0,81%	-29.478	-1,09%
25% Impuesto a la renta	-57.907		-26.750	-0,92%	-25.281	-1,04%	-33.556	-1,19%	-42.936	-1,58%
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	172.649		64.585	2,23%	4.125	0,17%	95.876	3,22%	124.107	4,58%
CAPITAL SOCIAL	60.000		60.000		60.000		60.000		60.000	
UTILIDAD BASICA POR ACCION	2,88		1,08		0,07		1,60		2,07	
PAGO DE DIVIDENDOS	51.795		19.376		1.238		28.763		37.232	
RATIO PAYOUT	30%		30%		30%		30%		30%	

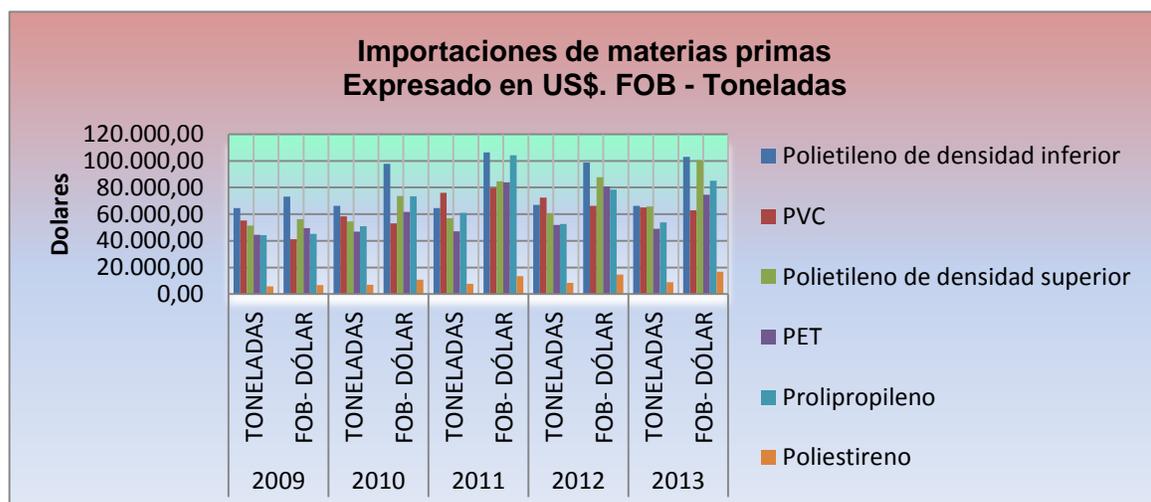
Fuente: Informe de auditores independientes años 2010 al 2014.

2.9 ANÁLISIS DEL ENTORNO ECONÓMICO

El sector plástico del se mantiene fortaleciendo al desarrollo de la economía del Ecuador a través de tecnología , fuentes de trabajo, reciclaje y productos para la diferentes sectores productivos tales como la Industria alimenticia, farmacéutica, cosmetología, agricultura, automotriz, constructor y textil, no obstante este sector debe estar en constante monitoreo sobre los precios internacionales del petróleo insumo indispensable en la elaboración de las resinas por lo cual ciertos empresarios para poder sostener este escenario realizan fuertes inversiones en activos fijos y poder satisfacer el mercado.

En Ecuador, el Sector Industrial de productos plásticos está conformado por más de 500 Empresas distribuidas en las ciudades de Guayaquil, Cuenca, Ambato, Machala, Cuenca. Empresas que se relacionan con los procesos de extrusión, soplado, termo formado, inyección y roto moldeo. La Industria factura más de \$750 millones al año, generando aproximadamente 15,000 empleos directos y más de 60,000 indirectos por la cadena de comercialización múltiple y dispersa, teniendo un consumo anual per cápita de plástico de 18,34 K (Fuente : Asociación Ecuatoriana de Plásticos – ASEPLAS).

Figura 2.20: Importaciones De Materia Prima

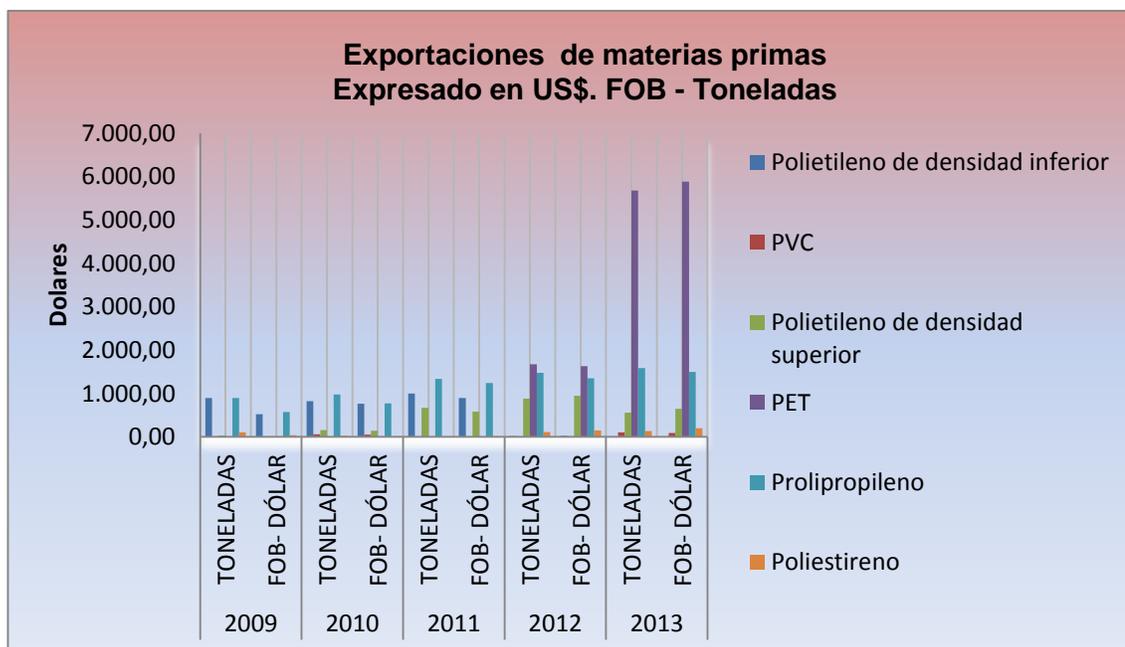


Fuente: Banco Central del Ecuador.

Ecuador importó aproximadamente en el año 2013 308,982,25 toneladas de materias primas (313,340,44 en el año 2013), situación que se originó a partir del mes de diciembre del 2013, con la Resolución No. 116 del Comité de Comercio Exterior, publicada en el Segundo Suplemento del Registro Oficial No. 140 del 10 de diciembre de 2013, se establecieron 293 subpartidas arancelarias que están sujetas a la presentación del Certificado de Conformidad, o Certificado de Reconocimiento INEN-1, como documento de control previo a la importación situación que afectó indirectamente al sector plástico ya que sus clientes tales como la agroindustrias se encuentran inmersos en la referida regulación.

Ecuador es un potencial importador de resinas que son utilizadas en la elaboración de una serie de productos para diferentes sectores industriales, sin embargo las exportaciones que contienen estos insumos son menores obteniendo así una balanza comercial negativa en lo que se refiere al sector plástico. Así se puede evidenciar en el siguiente gráfico.

Figura 2.21: Exportaciones De Materia Prima



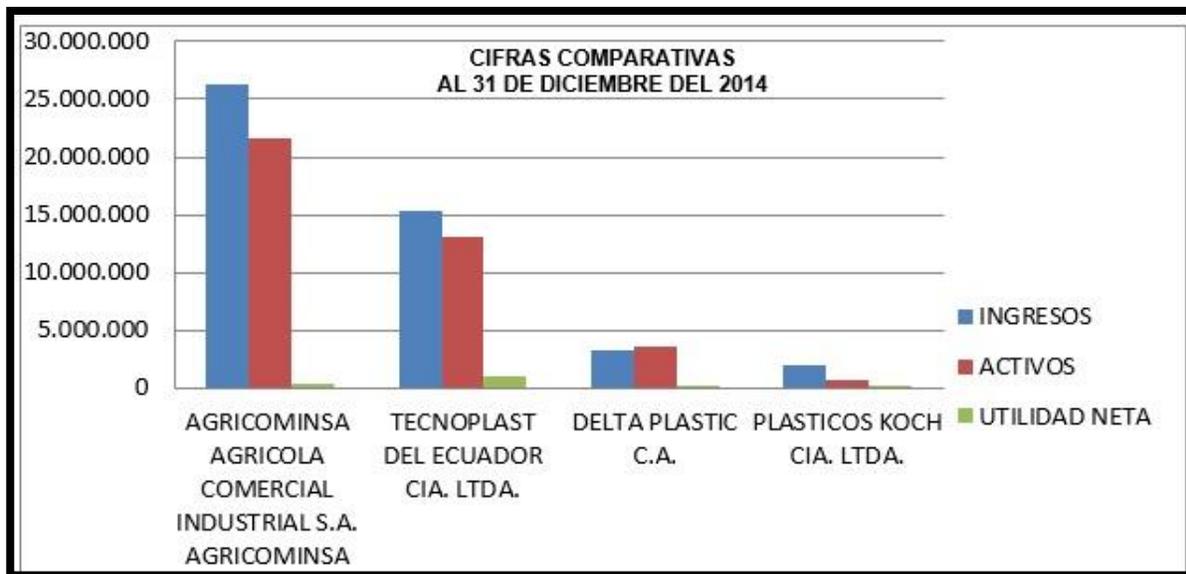
Fuente: Banco Central del Ecuador.

2.10. PARTICIPACION EN EL MERCADO y ANALISIS COMPARATIVO DEL SECTOR.

Delta Plastic C.A., mantiene una participación del 1% en el mercado del plástico, en base a los ingresos de 52 Compañías del sector según información reportada en el portal Superintendencia de Compañía Valores y Seguros, teniendo como líder a Plásticos Ecuatorianos S.A. con una contribución del 15,20% de este sector.

Entre sus principales competidores directos se encuentran: Agricominsa S.A., Tecnoplast del Ecuador Cía. Ltda. y Plásticos Koch, por lo cual se efectuó un análisis comparativo de datos obtenidos del sector con Delta Plastic C.A. al 31 de diciembre del 2014 de las Empresas mencionadas anteriormente. Un detalle es el siguiente:

Figura 2.23: Cifras Comparativas al 31 de Diciembre.



Fuente: Superintendencia De Compañías, Valores Y Seguros

Como podemos evidenciar como referencia Agricominsa Agrícola Comercial Industrial S.A. Agricominsa, reporta ingresos por US\$. 26,277,694, activos US\$. 21,605,433 y una utilidad neta de US\$. 304,445 mientras que Delta Plastic C.A. mantiene activos, ingresos y utilidad neta por US\$. 3,202,585, US\$. 3,520,672 y utilidad neta US\$. 173,189, respectivamente. Interpretando las cifras podemos concluir que básicamente existe una

brecha importante debido a que estamos comparando dos Compañías de distintas magnitudes en donde Agricominsa S.A. comercializa sus productos a nivel local y del exterior y Delta Plastic C.A., factura sus artículos clientes locales del sector agropecuario, cosmética, etc.

3. CAPÍTULO III

3.1. PROYECCIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS

3.1.1 Estados De Resultados Integrales Proyectados Por El Período Comprendido Del 2015 Al 2019

Cuadro 3.1: Estados De Resultado Integral proyectado

Supuestos						
Costo de Ventas	70,00%					
Promocion y Publicidad	1,0%					
Transporte y Despacho	1,0%					
Retencion en la Fuente	1,0%					
Cuentas		ESTADOS DE RESULTADOS INTEGRALES PROYECTADOS				
		(Expresados en US\$, Completos)				
		2015	2016	2017	2018	2019
Ventas		3.150.129,09	3.430.018,06	3.734.775,17	4.066.609,94	4.427.928,23
(-) Costo de Variable		2.137.547,67	2.292.635,21	2.457.887,63	2.633.933,71	2.821.439,68
Utilidad bruta		1.012.581,42	1.137.382,85	1.276.887,53	1.432.676,22	1.606.488,55
Gastos Administrativos :						
Salarios		122.667,63	131.037,02	139.977,43	149.527,83	159.729,84
Beneficios Sociales e IESS		58.714,06	63.681,43	66.206,72	70.738,14	75.518,23
Jubilación patronal y desahucio		49.382,00	53.815,35	58.670,52	63.990,60	69.823,43
Gastos compañías de Seguros		37.002,00	11.834,00	11.834,00	11.834,00	11.834,00
Depreciacion		266.197,46	268.358,95	270.712,50	273.275,15	276.065,50
Cuentas incobrables		4.911,84	5.348,26	5.823,45	6.340,86	6.904,25
Otros (imprevistos)	5%	157.506,45	171.500,90	186.738,76	203.330,50	221.396,41
Total Gastos Administrativos		696.381,44	705.575,90	739.963,37	779.037,08	821.271,66
Gastos de Ventas :						
Transporte y Despacho		31.501,29	31.501,29	31.501,29	31.501,29	31.501,29
Promocion y Publicidad		31.501,29	31.501,29	31.501,29	31.501,29	31.501,29
Alquiler de oficinas		31.110,00	32.261,07	33.454,73	34.692,55	35.976,18
Total de Gastos de Ventas		94.112,58	95.263,65	96.457,31	97.695,14	98.978,76
Utilidad Operativa		222.087,40	336.543,30	440.466,85	555.944,00	686.238,13
Gastos Financieros:						
Intereses Financieros		39.704,47	39.787,80	40.341,49	40.895,35	41.449,37
Total Gastos Financieros		39.704,47	39.787,80	40.341,49	40.895,35	41.449,37
Otros Ingresos						
Intereses ganados		10.039,31	22.421,94	37.410,90	54.466,23	74.105,36
UAI		192.422,24	319.177,43	437.536,25	569.514,89	718.894,13
Participacion de Trabajadores	15%	28.863,34	47.876,61	65.630,44	85.427,23	107.834,12
UAI		163.558,90	271.300,82	371.905,82	484.087,65	611.060,01
Impuestos a la Renta	22%	35.982,96	59.686,18	81.819,28	106.499,28	134.433,20
Net Income		127.575,95	211.614,64	290.086,54	377.588,37	476.626,81
Distribucion de dividendos						
Pago de dividendos		(38.272,78)	(63.484,39)	(87.025,96)	(113.276,51)	(142.988,04)
Capitalizacion compañía		89.303,16	148.130,25	203.060,58	264.311,86	333.638,76

Fuente y Elaborado: CPA. Jorge Sud - ING. Nick Balseca

Los principales supuestos utilizados en la elaboración de los Estados de Resultados Integrales proyectados (tabla 3.1) fueron los siguientes:

VENTAS Y COSTOS DE VENTAS- Los ingresos han sido proyectado considerando un crecimiento del 8.88%, que incluye el 5% de crecimiento económico requerido por los accionistas y 3.70% de inflación proyectada constante para los 5 años, lo cual generará un incremento en la capacidad de producción de un 45% al 55%, en cambio que los costos han sido estimados en función a las unidades proyectadas que se esperan vender, los mismos fueron formulados en base a los costeos estándares de cada artículo.

Para propósitos del costeo se determinaron costos fijos y variables en los años proyectados, con el propósito de establecer las principales partidas que fluctúan de manera directa con las unidades a fabricarse en tapas envases y botellas de esta manera establecer los márgenes de ganancia óptimos para el proyecto.

Se ha considerado en la proyección los niveles óptimos de inventarios finales en cada periodo proyectado, en materia prima y producto terminado, permitiendo así cubrir las demandas proyectadas. De las estimaciones de los costos se ha incorporado en el flujo de caja los pagos por materia prima, insumos y materiales, mano de obra directa e indirecta.

Con estas previsiones se espera mejorar los rendimientos netos para los accionistas de un 4.05% al 10.76% en los periodos proyectados. De los resultados netos se capitalizaran el 70% para financiamiento propio destinado como capital de trabajo, el 30% serán distribuido para los accionistas.

Cuadro 3.2: Proyección de Ventas

Años	Proyección			
	Venta total	Costos de ventas	Unidades a producir	PRECIO PROMEDIO
2019	4.856.964,90	3.094.818,34	48.692.414,94	0,10
2018	4.460.637,28	2.889.144,30	46.373.728,51	0,10
2017	4.096.649,93	2.696.040,53	44.165.455,73	0,09
2016	3.762.363,90	2.514.776,25	42.062.338,79	0,09
2015	3.455.355,56	2.344.661,76	40.059.370,27	0,09

Fuente y Elaborado: CPA. Jorge Sud - ING. Nick Balseca

Cuadro 3.3: Proyección de Capacidad Instalada

Capacidad instalada en Kg	854.285,71		
PROYECCION			
Años	Costo de ventas	Producción Kg	Capacidad instalada a utilizar
2019	3.094.818,34	470.031	55%
2018	2.889.144,30	447.649	52%
2017	2.696.040,53	426.332	50%
2016	2.514.776,25	406.030	48%
2015	2.344.661,76	386.696	45%
Total	13.539.441,17	2.136.737,37	

Fuente y Elaborado: CPA. Jorge Sud - ING. Nick Balseca

SALARIOS Y BENEFICIOS SOCIALES.- Con relación a los salarios y beneficios sociales fueron proyectados considerando una tasa histórica promedio de crecimiento de los sueldos de 3,39% más la inflación reportada al año 2014 de 3,67%, con relación a esta base de sueldo se estimaron las cargas sociales de acuerdo a la normativa laboral vigente.

Cuadro 3.4: Salarios y Beneficios Sociales Proyectados DELTAPLASTIC C.A.

Años	Proyecciones		
	Sueldos	Beneficio Sociales	Sueldos Netos
Año 2014	111.920,69	29.779,72	82.140,98
Año 2015	119.960,89	31.889,48	88.071,41
Año 2016	128.615,89	35.105,03	93.510,87
Año 2017	137.895,34	35.764,63	102.130,71
Año 2018	147.844,29	38.309,12	109.535,17
Año 2019	158.511,03	40.973,22	117.537,81

Fuente y Elaborado: CPA. Jorge Sud - ING. Nick Balseca

GASTO DE DEPRECIACION DE ACTIVOS FIJOS.- El cargo anual de depreciación está considerado a razón del 10% del costo más adiciones efectuadas en el año, contabilizados bajo el método de línea recta.

GASTOS IMPREVISTOS.- Han sido estimados a razón del 5% en funciona las ventas proyectadas.

3.1.2. Estados De Situación Financiera Proyectados Por El Período Comprendido Del 2015 Al 2019.

3.1.2.1. ACTIVOS PROYECTADOS.

Cuadro 3.5: ACTIVOS PROYECTADOS 2015-2019

CUENTAS	2014 US\$	2015 US\$	2016 US\$	2017 US\$	2018 US\$	2019 US\$
ACTIVOS CORRIENTES :						
Efectivo y equivalente de efectivo	589.480,00	488.101,46	732.064,60	1.019.166,54	1.313.774,18	1.660.303,39
Caja	4.394,00	-	-	-	-	-
Bancos locales	584.969,00	334.643,51	389.329,30	447.314,24	481.218,96	527.549,96
Bancos del exterior	117,00	-	-	-	-	-
Inversiones temporales	-	153.457,95	342.735,30	571.852,30	832.555,23	1.132.753,43
Activos financieros, netos:	640.693,00	426.611,45	449.837,70	479.850,10	512.529,11	548.111,65
Clientes	583.925,00	374.755,29	403.329,79	439.165,65	478.185,51	520.672,30
Partes relacionadas	80.831,00	80.831,00	80.831,00	80.831,00	80.831,00	80.831,00
Empleados	7.573,00	7.573,00	7.573,00	7.573,00	7.573,00	7.573,00
Otras cuentas por cobrar	-	-	-	-	-	-
Provision de cuentas incobrables	(31.636,00)	(36.547,84)	(41.896,09)	(47.719,54)	(54.060,40)	(60.964,65)
Existencias:	865.974,00	868.793,77	871.798,36	874.999,20	878.408,40	827.109,50
Productos terminados	331.851,00	-	-	-	-	-
Materia prima	207.415,00	-	-	-	-	-
Repuestos	101.939,00	-	-	-	-	-
Importaciones en transito	224.769,00	-	-	-	-	-
Activos por impuestos corrientes :	69.326,00	64.844,33	39.458,33	2.200,00	2.200,00	2.200,00
Credito tributario por impuesto a la renta	67.126,00	62.644,33	37.258,33	0,00	0,00	0,00
Retenciones en la Fuente años anteriores	-	-	-	-	-	-
IVA	2.200,00	2.200,00	2.200,00	2.200,00	2.200,00	2.200,00
Impuesto a la Salida de Divisas	-	-	-	-	-	-
Servicios y otros pagos anticipados :	25.168,00	-	-	-	-	-
Anticipos a proveedores	-	-	-	-	-	-
Seguros	25.168,00	-	-	-	-	-
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	2.190.641,00	1.848.351,02	2.093.158,99	2.376.215,84	2.706.911,70	3.037.724,54
ACTIVOS NO CORRIENTES:						
Propiedades , planta y equipos,neto :	1.234.080,00	1.211.157,14	1.207.687,72	1.225.400,20	1.266.176,59	1.332.066,10
Costo	2.242.023,00	2.485.297,60	2.750.187,14	3.038.612,12	3.352.663,65	3.694.618,67
Depreciacion acumulada	(1.007.943,00)	(1.274.140,46)	(1.542.499,41)	(1.813.211,91)	(2.086.487,07)	(2.362.552,57)
Activos intangibles	1.784,00	1.784,00	1.784,00	1.784,00	1.784,00	1.784,00
Cuentas por cobrar partes relacionadas	91.832,00	91.832,00	91.832,00	91.832,00	91.832,00	91.832,00
Cuentas por cobrar clientes	2.335,00	2.335,00	2.335,00	2.335,00	2.335,00	2.335,00
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	1.330.031,00	1.307.108,14	1.303.638,72	1.321.351,20	1.362.127,59	1.428.017,10
TOTAL ACTIVOS	3.520.672,00	3.155.459,15	3.396.797,72	3.697.567,05	4.069.039,29	4.465.741,64

Fuente y Elaborado: CPA. Jorge Sud - ING. Nick Balseca

EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO.- El efectivo y equivalente de efectivo está compuesto por saldos colocados en instituciones financieras locales y certificados de depósitos a plazo. Al 31 de diciembre 2015, mediante la ejecución de la política de mantenimiento de efectivo se decidió invertir en certificados de depósitos a 90 días los mismos que devengarán un interés anual del 7%, con el fin de disponer un fondo adicional en caso de financiamiento interno de la Compañía.

ACTIVOS FINANCIEROS, NETOS.- Para el caso de las cuentas por cobrar a clientes se estimó que el 40% se va a recaudar de contado, 30% con un mes de plazo y 29% en dos meses y un 1% de cartera incobrable de acuerdo a la morosidad reportada por los clientes.

EXISTENCIAS.- Las existencias se mantendrán con un saldo promedio US\$. 533,113 y se estima mantener el costo de ventas aproximado del 65% de los artículos a venderse, se efectuara el abastecimientos sobre las ventas proyectadas de cuatro meses para poder cubrir la demanda futura, la política establecida o compra de materia prima es 30% sobre las ventas del mes, 30% sobre las ventas del siguiente mes, y 10% sobre las ventas en el mes subsiguiente. Se espera que al aumentar la producción se reduzca el costo de producción.

Para incrementar los niveles de producción la Compañía iniciara un plan de reposición de activos que cumplieron su vida útil, realizar adecuaciones en las bodegas para el abastecimiento de materias primas y de maquinarias de alta tecnología para la elaboración de los envases y moldes.

ACTIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES.- Los activos por impuestos corrientes corresponden principalmente a las retenciones efectuadas por los clientes por las ventas proyectadas a razón del 1% y el impuesto a la salida de divisas de acuerdo a las disposiciones tributarias.

PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPOS, NETOS.- Las compras de activos fijos han sido proyectadas para los años 2015 al 2019, a razón a las ventas estimadas incorporando una tasa promedio histórica de 6,4%, las mismas que están conformadas por maquinarias, repuestos, adquisición de nuevos moldes. La Administración considera que estas inversiones ayudaran a mejorar los tiempos y niveles de producción existentes.

Cuadro 3.6: Proyección De Activos Fijos

Años	Ventas US\$	6,4%
2015	3.455.355,56	222.643,46
2016	3.762.363,90	242.425,33
2017	4.096.649,93	263.964,82
2018	4.460.637,28	287.418,09
2019	4.856.964,90	312.955,19

Fuente y Elaborado: CPA. Jorge Sud - ING. Nick Balseca

3.1.2.2. PASIVOS Y PATRIMONIOS PROYECTADOS.

Cuadro 3.7: Pasivos Y Patrimonios Proyectados 2015-2019

PASIVOS CORRIENTES :						
Vencimiento corriente de obligaciones bancarias a larg	-	-	-	-	-	-
Lloyds Bank of Miami	-	-	-	-	-	-
Banco de la Produccion S.A. Produbanco	-	-	-	-	-	-
Obligaciones Bancarias Corto Plazo:	1.000.000,00	919.399,63	919.436,82	919.474,00	919.511,16	919.548,32
Santander Private Banking	-	-	-	-	-	-
EFG Bank	1.000.000,00	919.399,63	919.436,82	919.474,00	919.511,16	919.548,32
Produbank - Panama S.A.	-	-	-	-	-	-
Banco de la Produccion S.A. Produbanco	-	-	-	-	-	-
Pasivos financieros:	635.616,00	367.927,38	384.162,68	401.713,31	420.686,51	386.269,13
Proveedores	622.566,00	367.927,38	384.162,68	401.713,31	420.686,51	386.269,13
Partes relacionadas	-	-	-	-	-	-
Anticipos de clientes	13.050,00	-	-	-	-	-
Empleados	-	-	-	-	-	-
Pasivos acumulados por pagar:	161.965,00	44.314,45	69.609,39	93.234,29	119.568,18	149.363,04
15% de participacion de trabajadores	40.782,00	-	-	-	-	-
Fondo de reserva	-	-	-	-	-	-
Vacaciones	7.259,00	-	-	-	-	-
Decimo tercer sueldo	2.850,00	-	-	-	-	-
Decimo cuarto sueldo	11.808,00	-	-	-	-	-
Interes por pagar	35.042,00	6.041,67	6.125,00	6.208,33	6.291,67	6.375,00
Dividendos por pagar	55.000,00	38.272,78	63.484,39	87.025,96	113.276,51	142.988,04
IESS	9.224,00	-	-	-	-	-
Impuestos por pagar:	35.784,00	-	-	-	-	-
Retenciones de Iva y en la Fuente por pagar	35.784,00	-	-	-	-	-
Impuesto a la Renta por pagar	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	1.833.365,00	1.331.641,46	1.373.208,90	1.414.421,60	1.459.765,85	1.455.180,48

PASIVOS NO CORRIENTES :						
Obligaciones financieras a Largo Plazo:	-	-	-	-	-	-
Partes relacionadas (Prestamos)	-	-	-	-	-	-
Partes relacionadas (Dividendos por pagar)	-	-	-	-	-	-
Llodys Bank Miami	-	-	-	-	-	-
Banco de la Produccion S.A. Produbanco	-	-	-	-	-	-
Obligaciones laborales a Largo Plazo:	379.649,00	426.856,53	478.497,41	534.993,46	596.809,59	664.458,55
Reserva jubilacion patronal	312.144,00	351.182,53	393.518,10	439.414,47	489.156,51	543.051,88
Reserva bonificacion por desahucio	67.505,00	75.674,00	84.979,31	95.578,98	107.653,08	121.406,67
Pasivos por impuestos diferidos	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	379.649,00	426.856,53	478.497,41	534.993,46	596.809,59	664.458,55
TOTAL PASIVOS	2.213.014,00	1.758.497,99	1.851.706,30	1.949.415,06	2.056.575,44	2.119.639,03
PATRIMONIO NETO DE LOS ACCIONISTAS:						
Capital social	60.000,00	60.000,00	60.000,00	60.000,00	60.000,00	60.000,00
Aporte para futuro aumento de capital	314.992,00	314.992,00	314.992,00	314.992,00	314.992,00	314.992,00
Reserva legal	34.800,00	34.800,00	34.800,00	34.800,00	34.800,00	34.800,00
Reserva facultativa	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00	10,00
Reserva de capital	-	-	-	-	-	-
Superavti por revaluacion	471.115,00	471.115,00	471.115,00	471.115,00	471.115,00	471.115,00
Utilidades retenidas	426.741,00	516.044,16	664.174,41	867.234,98	1.131.546,84	1.465.185,61
TOTAL PATRIMONIO NETO DE LOS ACCIONISTAS	1.307.658,00	1.396.961,16	1.545.091,41	1.748.151,98	2.012.463,84	2.346.102,61
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO NETO DE LOS ACCIONISTAS	3.520.672,00	3.155.459,15	3.396.797,71	3.697.567,04	4.069.039,28	4.465.741,64

Fuente y Elaborado: CPA. Jorge Sud - ING. Nick Balseca

3.1.2.2.1. PASIVOS PROYECTADOS

Los principales supuestos utilizados en la proyección de los pasivos fueron los siguientes:

OBLIGACIONES BANCARIAS CORTO PLAZO.- Con el propósito financiar las operaciones de la Compañía cada año se renueva el préstamo con una Institución Financiera del Exterior con una tasa de interés que devenga el 7,25%, con aumentos del 10% cada periodo proyectado.

OBLIGACIONES LABORALES.- Para la jubilación patronal y desahucio para el proyecto se consideró un valor constante de crecimiento de la provisión de 8%, y pagos constantes de jubilación patronal de US\$. 2,174, datos obtenidos del estudio de jubilación patronal y desahucio elaborado por una Actuaría Cía. Ltda.

PROVEEDORES.- Para las provisiones de facturas con proveedores locales de bienes y servicios, las mismas mantienen un vencimiento promedio de 30 días mientras las importaciones de materias primas vencen en 45 días.

PASIVOS ACUMULADOS POR PAGAR.- Incluyen la provisión de dividendos de los accionistas de la Compañía, de acuerdo a política establecida por los mismos. No se han incluido los beneficios sociales. Los pasivos por beneficios sociales y la provisión del impuesto a la renta para fines de la proyección han sido considerados como pagos directos e incluidos en el flujo de caja proyectado.

IMPUESTO A LA RENTA POR PAGAR.- El pasivo por impuesto a la renta por pagar se determinó de acuerdo a los resultados de la Compañía a una tasa del 22%, fue compensado con créditos tributarios.

3.1.2.2 PATRIMONIO NETO DE LOS ACCIONISTAS PROYECTADO

La Administración de la Compañía ha determinado como distribuir en un 30% las utilidades netas en cada ejercicio fiscal, las cuales serán canceladas al siguiente periodo de originadas, el saldo será reinvertido con el propósito de fortalecer el patrimonio neto de los accionistas.

Para propósitos del estado de resultados y flujo de caja proyectados, se ha establecido como saldo inicial los estados financieros al 31 de diciembre del 2014, en las proyecciones de gastos y para el flujo de caja; se ha considerado los sueldos y beneficios sociales, y, la participación de trabajadores, como pagos en efectivo a fin de establecer el efecto neto en cada año del remanente neto de flujo de caja económico; el impuesto a la renta se ha considerado como pago en efectivo compensando los créditos tributarios; los pagos a proveedores tanto de materia prima y por adquisiciones de activos fijos, se ha efectuado los diferimientos de pagos en el flujo de caja, por ser el principal financiamiento externo de la Compañía.

3.1.3 PROYECCIÓN DEL FLUJO DE CAJA DESCONTADO DEL 2015 AL 2019

La valoración de la empresa DELTAPLASTIC C.A. se lo hará por medio de dos métodos: el flujo de caja del accionista y el flujo de caja de la empresa

3.1.3.1. FLUJO DE CAJA DESCONTADO DEL ACCIONISTA.

Cuadro 3.8: Flujo De Caja Accionistas

FLUJO DE CAJA DEL INVERSIONISTA		1	2	3	4	5
VALORES DEL FLUJO						
INFLACIÓN A LARGO PLAZO	3,70%					
CRECIMIENTO PROMEDIO EN VENTAS	3,51%					
TASA DE CRECIMIENTO DE LA EMPRESA (Accionistas)	5,00%					
TASA DE CRECIMIENTO DE LA EMPRESA (metodo higgins)	7,08%					
TASA DE CRECIMIENTO DE LA EMPRESA (crecimiento dividendos)	7,57%					
% COSTO DE VENTA O VARIABLE	70,00%					
% DE COMISIÓN EN VENTA	0,00%					
TRANSPORTE Y DESPACHO	0,00%					
TMAR	16,76%					
TASA DE INTERES A LARGO PLAZO	0,00%					
TASA DE INTERES A CORTO PLAZO	8,37%					
TASA DE IMPUESTO	22,00%					

FLUJO DE CAJA DESCONTADO DEL ACCIONISTA

FLUJO DE CAJA DEL INVERSIONISTA					
DETALLE	1	2	3	4	5
	2015	2016	2017	2018	2019
Ingresos	3.455.355,56	3.762.363,90	4.096.649,93	4.460.637,28	4.856.964,90
Costos de ventas	2.344.661,76	2.514.776,25	2.696.040,53	2.889.144,30	3.094.818,34
UTILIDAD BRUTA	1.110.693,80	1.247.587,65	1.400.609,40	1.571.492,98	1.762.146,56
TOTAL GASTOS OPERACIONALES:	788.865,27	800.820,36	838.192,81	880.495,42	926.224,13
Utilidad operacional	321.828,53	446.767,29	562.416,60	690.997,56	835.922,42
Gastos de intereses	39.704,47	39.787,80	40.341,49	40.895,35	41.449,37
Intereses ganados certificados de depósitos	10.966,61	25.426,75	42.532,01	62.620,50	86.188,88
Utilidad antes de participacion de trabajadores	293.090,67	432.406,24	564.607,11	712.722,72	880.661,94
Participacion de trabajadores	43.963,60	64.860,94	84.691,07	106.908,41	132.099,29
Utilidad antes de impuesto a la renta	249.127,07	367.545,30	479.916,04	605.814,31	748.562,65
Impuesto a la Renta	54.807,96	80.859,97	105.581,53	133.279,15	164.683,78
Utilidad neta	194.319,11	286.685,34	374.334,52	472.535,16	583.878,86
Cuentas incobrables	5.387,76	5.866,47	6.387,70	6.955,25	7.573,22
Jubilación patronal y desahucio	47.207,53	51.640,88	56.496,05	61.816,13	67.648,96
Depreciacion	246.466,65	248.444,83	250.598,78	252.944,11	255.497,82
Inversion en activos fijos	-222.643,46	-242.425,33	-263.964,82	-287.418,09	-312.955,19
Capital de trabajo	-521.285,10	-258.340,12	-305.164,17	-358.116,76	-418.906,79
Prestamos recibidos	1.000.000,00	1.000.000,00	1.000.000,00	1.000.000,00	1.000.000,00
Amortizacion de la deuda	-1.080.600,37	-999.962,81	-999.962,82	-999.962,83	-999.962,85
Flujo de caja	\$ 331.147,88	\$ 91.909,26	\$ 118.725,23	\$ 148.752,96	\$ 182.774,04
VAN PERIODO 1-5	22.679,09				
VAN DE VALOR CONTINUO O RESIDUAL	752.386,64				
VALOR	\$ 775.065,74				

Fuente y Elaborado: CPA. Jorge Sud - ING. Nick Balseca

3.1.3.2. FLUJO DE CAJA DESCONTADO DE LA EMPRESA.

Cuadro 3.9: Flujo De Caja de la empresa

FLUJO DE CAJA DE LA EMPRESA						
DATOS DEL FLUJO		1	2	3	4	5
CRECIMIENTO PROMEDIO EN VENTAS	3,62%					
TASA DE CRECIMIENTO DE LA EMPRESA (Accionistas)	5,00%					
% COSTO DE VENTA	65,00%					
% DE COMISIÓN EN VENTA	1,00%					
TRANSPORTE Y DESPACHO	1,00%					
TMAR	10,33%					
TASA DE INTERES A CORTO PLAZO	8,37%					
TASA DE IMPUESTO	22,00%					
		2015	2016	2017	2018	2019
Ingresos		3.455.355,56	3.762.363,90	4.096.649,93	4.460.637,28	4.856.964,90
Costo variable		2.344.661,76	2.514.776,25	2.696.040,53	2.889.144,30	3.094.818,34
Utilidad Bruta		1.110.693,80	1.247.587,65	1.400.609,40	1.571.492,98	1.762.146,56
GASTOS OPERACIONALES:						
Salarios		119.960,89	128.615,89	137.895,34	147.844,29	158.511,03
Beneficios sociales		57.681,08	62.757,45	65.412,13	70.095,64	75.053,09
Gastos compañías de Seguros		37.002,00	11.834,00	11.834,00	11.834,00	11.834,00
Jubilación patronal y desahucio		49.382,00	53.815,35	58.670,52	63.990,60	69.823,43
Cuentas incobrables		5.387,76	5.866,47	6.387,70	6.955,25	7.573,22
Otros (imprevistos)		172.767,78	188.118,19	204.832,50	223.031,86	242.848,24
Depreciación		246.466,65	248.444,83	250.598,78	252.944,11	255.497,82
Promoción y publicidad		34.553,56	34.553,56	34.553,56	34.553,56	34.553,56
Transporte y despacho		34.553,56	34.553,56	34.553,56	34.553,56	34.553,56
Alquiler de Oficinas		31.110,00	32.261,07	33.454,73	34.692,55	35.976,18
Total Gastos operacionales		788.865,27	800.820,36	838.192,81	880.495,42	926.224,13
Utilidad operacional		321.828,53	446.767,29	562.416,60	690.997,56	835.922,42
Intereses Financieros		39.704,47	39.787,80	40.341,49	40.895,35	41.449,37
Intereses ganados certificados de depositos		10.966,61	25.426,75	42.532,01	62.620,50	86.188,88
Utilidad antes de participacion de trabajadores		293.090,67	432.406,24	564.607,11	712.722,72	880.661,94
15% Participacion de trabajadores		43.963,60	64.860,94	84.691,07	106.908,41	132.099,29
Utilidad antes de impuesto a la renta		249.127,07	367.545,30	479.916,04	605.814,31	748.562,65
22% de Impuesto a la Rneta		54.807,96	80.859,97	105.581,53	133.279,15	164.683,78
Utilidad Neta		194.319,11	286.685,34	374.334,52	472.535,16	583.878,86
Cuentas incobrables		5.387,76	5.866,47	6.387,70	6.955,25	7.573,22
Jubilación patronal y desahucio		47.207,53	51.640,88	56.496,05	61.816,13	67.648,96
Depreciación		246.466,65	248.444,83	250.598,78	252.944,11	255.497,82
Inversion en activos fijos		-222.643,46	-242.425,33	-263.964,82	-287.418,09	-312.955,19
Capital de trabajo		-521.285,10	-258.340,12	-305.164,17	-358.116,76	-418.906,79
Flujo de caja		-250.547,51	91.872,07	118.688,06	148.715,80	182.736,88
VAN PERIODO 1-5		148.930,23				
VAN DE VALOR CONTINUO		\$2.203.381,08				
VALOR DE LA EMPRESA		2.352.311,31				

Fuente y Elaborado: CPA. Jorge Sud - ING. Nick Balseca

3.2. ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS PROYECTADOS.

En la proyección de los estados financieros que estamos realizando, se lo analizará por medio de los ratios financieros.

3.2.1. RATIOS FINANCIEROS PROYECTADOS

Cuadro 3.10: Índice De Liquidez Proyectado

LIQUIDEZ:	2019	2018	2017	2016	2015
Activo corriente - Pasivo corriente	961.794	1.247.146	961.794	719.950	516.710
Activo corrientes	2,0875	1,8543	1,6800	1,5243	1,3880
Pasivos corrientes					
Activo corriente - Existencias	1,5191	1,2526	1,0614	1,2526	0,7356

Fuente y Elaborado: CPA. Jorge Sud - ING. Nick Balseca

Los ratios de liquidez, del 2015 al 2019, muestran que por cada dólar de deuda mantienen se mantiene un promedio de US\$.1,81 dólares para cubrir pasivos y mantiene un fondo maniobra de US\$. 1,025,724.

Cuadro 3.11: Administración De Activos Proyectados

ADMINISTRACION DE ACTIVOS:	2019	2018	2017	2016	2015
<i>Rotacion de cuentas por cobrar</i>					
Ventas	8,5043	8,5043	8,5043	8,5043	8,40582949
Cuentas por cobrar clientes					
<i>Dias de ventas por cobrar</i>					
360	42,3318	42,3318	42,3318	42,3318	42,8274
<i>Rotacion de cuentas por cobrar</i>					
<i>Rotacion de inventarios :</i>					
Ventas	5,35349703	4,629520777	4,26831837	3,93441673	3,62586518
Inventarios					
<i>Dias de inventarios</i>					
360	67,2458	77,7618	84,3423	91,5002	99,2866
<i>Rotacion de inventarios</i>					
<i>Rotacion de activos fijos</i>					
Ventas	3,32410548	3,211724157	3,04780034	2,84015312	2,60092518
Activos fijos netos					
<i>Rotacion de activos totales</i>					
Ventas	0,99153256	0,999402968	1,01006286	1,0097799	0,99831084
Activos totales					

Fuente y Elaborado: CPA. Jorge Sud - ING. Nick Balseca

Con relación a la rotación de cuentas por cobrar en promedio del año 2015 al 2019, reflejan 8,50 y su recuperación es de 42 días, lo que demuestra q ha existido una leve recuperación en los días en que se gestiona el retorno del efectivo producto de la facturación de mercaderías. Mientras que los inventarios rotan 5 veces en el año 2019.

Del 2015 al 2019, se obtuvo una rotación promedio de activos fijos promedio de lo que indica que la Compañía se encuentra generando ingresos equivalentes a 3,32 veces la inversión efectuada en compras de activos fijos, no obstante es necesario indicar que nuestras hipótesis de proyección incluyen una evolución en compras de activos en cada periodo adiciones de US\$. 242,000, aproximadamente.

En cuanto a la rotación de activos totales la Compañía está colocando entre sus clientes 1,02 veces el valor de la inversión efectuada.

Cuadro 3.12: Administración De Deudas Proyectadas

ADMINISTRACION DE DEUDAS :	2019	2018	2017	2016	2015
<i>Razon de endeudamiento</i>					
Pasivo total	47,4644%	50,5420%	52,7216%	54,5133%	55,7288%
Activo total					
<i>Concentracion del endeudamiento</i>					
Pasivo corriente	68,6523%	70,9804%	72,5562%	74,1591%	75,7261%
Total pasivos					
<i>Apalancamiento</i>					
Total activos	190,3472%	202,1919%	211,5129%	219,8445%	225,8802%
Total patrimonio					

Fuente y Elaborado: CPA. Jorge Sud - ING. Nick Balseca

La razón de endeudamiento media proyectada se mantiene en 50,38%, disminuyendo en 16,01% con relación a los periodos informados, situación originada en cierta parte a la inversión efectuada en los activos fijos. La concentración de endeudamiento se mantiene entre 68,92% y 75,90% debido a los préstamos que se obtienen con un banco del exterior. El ratio de apalancamiento mantiene un porcentaje superior al 100%, relacionado principalmente a la carga financiera existente aun en los periodos proyectados.

Cuadro 3.13: Razón De Rentabilidad Proyectada

RAZONES DE RENTABILIDAD :	2019	2018	2017	2016	2015
<i>Margen de utilidad bruta</i>					
Utilidad bruta	36,2808%	35,2302%	34,1891%	33,1597%	32,1441%
Ventas netas					
<i>Margen de utilidad neta</i>					
Utilidad neta	10,7641%	9,2851%	7,7672%	6,1695%	4,0499%
Ventas netas					
<i>ROA</i>					
Utilidad neta	10,6730%	9,2795%	7,8453%	6,2298%	4,0430%
Activos totales					
<i>ROE</i>					
Utilidad neta	20,3157%	18,7625%	16,5939%	13,6959%	9,1324%
Patrimonio neto de los accionistas					

Fuente y Elaborado: CPA. Jorge Sud - ING. Nick Balseca

El rendimiento sobre los activos indica que por cada dólar aportado por los accionistas para la compra de activos fijos se ha obtenido un rendimiento del 12,21 % al cierre del año 2019, mientras que el rendimiento promedio sobre el capital invertido fue de 22,067%.

3.3. MODELO DE VALUACIÓN DE LOS ACTIVOS DE CAPITAL (CAPM)

La valoración del Flujo de Caja Descontado del Accionista, se lo realizará con el Modelo de Valuación (CAPM); siendo el método recomendable para determinar la TMAR. Según Sapag, N. & Sapag, R. (2000) dice que el: CAPM es el método más utilizado en la determinación del costo de capital. La misma que se muestra en la siguiente expresión:

- **La RfU.S.A**⁶ es 2.17% la cual es la tasa de los bonos del tesoro de los Estados Unidos a 10 años.
- **El β desapalancado**⁷ de los activos ajustado por la cuenta efectivo el cual es de 0.68, esto ayudará a determinar el β con el nivel de endeudamiento de la empresa DELTAPLASTIC C.A.
- **La Prima de Mercado (Pm)**⁸ es 6.25% la cual es la tasa que puede cobrar el accionista por invertir en un mercado de activos con riesgo en lugar de invertir en un mercado libre de riesgo. La misma que representan los retornos históricos para las acciones sobre bonos del tesoro de los Estados Unidos.
- **RFECU**⁹ : 5.69%, este índice fue extraído de la página del Banco Central del Ecuador y representa el promedio de los años 2015-2019

A continuación los cálculos del CAPM:

Cuadro 3.14: cálculo del CAPM

CAPM	16,76%
TASA LIBRE DE RIESGO	2,17%
BETA APALANCADO	1,42
PRIMA DE RIESGO	6,25%
TASA DE IMPUESTO	22%
RIESGO PAIS	5,69%
DEUDA	62,86%
PATRIMONIO	37,14%
D/P	169,23%
BETA DESAPALANCADO DE LOS ACTIVOS	0,68
TASA DE INTERES C/P	8,37%

$$E(R_j) = R_f + B_{jm} * E (R_m - R_f)$$

Fuente y Elaborado: CPA. Jorge Sud - ING. Nick Balseca

⁶ <http://www.bloomberg.com/>

⁷ <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

⁸ <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

⁹ <http://www.bce.fin.ec/index.php/indicadores-economicos>

3.4 DESARROLLO DEL MODELO COSTO PROMEDIO PONDERADO DE CAPITAL (CCPP O WACC)

Para valorar del Flujo de Caja Descontado de la Empresa se realizará en base al modelo de Costo Promedio Ponderado de Capital (CCPP o WACC), para encontrar la TMAR.

$$E + D = \text{valor actual [FCF; WACC]}, \quad \text{donde } WACC = \frac{E K_e + D K_d (1 - T)}{E + D}$$

Tomando en cuenta el resultado de CAPM que fue 16,76%, la tasa de impuesto a 22% y la tasa de interés a largo plazo de 8,37% sacamos el valor del WACC, como se muestra en la tabla 3.15

Cuadro 3.15: cálculo del WACC

WACC	10,33%
CAPM	16,76%
TASA LIBRE DE RIESGO	2,17%
BETA APALANCADO	1,42
PRIMA DE RIESGO	6,25%
TASA DE IMPUESTO	22%
RIESGO PAIS	5,69%
DEUDA	62,86%
PATRIMONIO	37,14%
D/P	169,23%
BETA DESAPALANCADO DE LOS ACTIVOS	0,68
TASA DE INTERES C/P	8,37%

Fuente y Elaborado: CPA. Jorge Sud - ING. Nick Balseca

3.5 DETERMINACIÓN DEL VALOR DE LA EMPRESA CON EL MÉTODO DE FLUJO DE CAJA DESCONTADO

La valoración para la empresa DELTAPLASTIC C.A, se la realizara por dos métodos: el flujo de caja descontado de los accionistas y el de la empresa con su respectiva Tasa mínimas atractivas de retorno (TMAR).

3.5.1. DETERMINACIÓN DEL VALOR DE LA EMPRESA CON EL MÉTODO DE FLUJO DE CAJA DESCONTADO DEL ACCIONISTA.

Para obtener el valor de la empresa por este método se descontaran los flujos de caja con la tasa del CAPM que es 16,76%, el cual fue obtenido considerando las siguientes variables como: tasa de libre de riesgos de bonos a 10 años, beta apalancado de una empresa del sector plástico y primas de riesgo datos las cuales han sido publicadas en el portal web por el profesor DAMORAN, el cual basa su estudio en datos de los Estados Unidos de Norteamérica y para la cual hemos incorporado el riesgo país del Ecuador para poder ajustar la tasa CAPM, por ser un país emergente.

En este contexto el valor del flujo de caja del accionista fue de \$ **775,065,74** para calcularlo se utilizó algunas sumatorias como:

VAN del Valor Continuo que fue **\$752,386,64**, el cual se determinó considerando el último flujo de caja descontado, más los siguientes componentes : la tasa de descuento y la tasa constante de crecimiento anual del 5% requerido por los accionistas ya que la Compañía seguirá produciendo flujos de caja indefinidamente por un cierto número de años y el VAN de los flujos de caja de periodo 2015-2019 que fueron: **\$22,679,09**

El valor determinado del flujo descontado del accionista es de US\$. **775,065,74** el cual mantiene una similitud al valor contable según patrimonio neto de los accionistas reportado a diciembre 31 del 2014 de US\$. 1,307,658 menos la revaluación producto de las NIIF, nos da un valor neto de US\$. 836,543.

Los cálculos se presentan en la siguiente tabla:

Cuadro 3.16: Valor de la empresa por flujo de caja accionista

	2015	2016	2017	2018	2019
Flujo de caja	\$ 331.147,88	\$ 91.909,26	\$ 118.725,23	\$ 148.752,96	\$ 182.774,04
VAN PERIODO 1-5	22.679,09				
VAN DE VALOR CONTINUO O RESIDUAL	752.386,64				
VALOR	\$ 775.065,74				

Fuente y Elaborado: CPA. Jorge Sud - ING. Nick Balseca

3.5.2. DETERMINACIÓN DEL VALOR DE LA EMPRESA CON EL MÉTODO DE FLUJO DE CAJA DESCONTADO DE LA EMPRESA

Para obtener el valor de la empresa por este método se descontaran los flujos de caja a la tasa del CCPP O WACC que es 10,33%, el valor de la empresa fue \$ **2,352,311,31** para dicho cálculo se utilizó las sumatorias de:

VAN del Valor Continuo que fue \$2,203,381 y el VAN de los flujos de caja de periodo 2015-2019 que fue de US\$. 148,930,23

Los cálculos se presentan en la siguiente tabla:

Cuadro 3.17: Valor de la empresa por flujo de caja DELTAPLASTIC C.A.

	2015	2016	2017	2018	2019
Flujo de caja	-250.547,51	91.872,07	118.688,06	148.715,80	182.736,88
VAN PERIODO 1-5	148.930,23				
VAN DE VALOR CONTINUO	\$2.203.381,08				
VALOR DE LA EMPRESA	2.352.311,31				

Fuente y Elaborado: CPA. Jorge Sud - ING. Nick Balseca

Se ha obtenido dos valores de la empresa por medio de los métodos de flujo de caja descontado de los accionistas y de la empresa, en cual el valor de ambos son aceptables y a su vez se diferencian en mucho, esto radica porque en el flujo de la empresa se toma en cuenta su capacidad generada de los flujos independientemente a las fuentes de financiamiento, mientras que en el otro flujo específicamente corresponde a los accionistas contando su nivel de endeudamiento.

Con esto resultados del valor de la empresa DELTAPLASTIC C.A. se puede tomar las mejores decisiones financieras como:

- Capacidad de deuda.
- Financiamiento en mercados del exterior.
- Conocer su valor y situación patrimonial para futuro inversores.
- Compra y venta de la empresa

4. CONCLUSIONES

Debidos a la convergencia y la armonización de la contabilidad a través de las NIIF, que hacen que el entorno económico sea transparente en este contexto la valoración de Empresa es una herramienta importante en el mundo de las finanzas ya que con ella se puede evaluar un portafolio de opciones financieras tales como:

- Mediar la capacidad de deuda.
- Financiamiento en mercados del exterior.
- Conocer su valor y situación patrimonial para futuro inversores.
- Ingresar al mercado de valores
- Proceso de fusión
- Incursión de nuevas líneas de negocio.
- Compra y venta de la Empresa

Entre los aspectos más relevantes de este estudio se mencionan a continuación:
El deterioro de las cuentas por cobrar debido a la lenta recuperación de los importes por cobrar ocasiona que la Compañía mantenga ciertos inconvenientes para poder operar sin la necesidad de recurrir a financiamiento externo, sin embargo la tendencia de los accionistas es seguir decisión manteniendo deuda la misma compensa en parte el impacto de los impuestos corporativos.

El accionista mayoritario mantiene un perfil conservador por lo que la Compañía no ha logrado expandir o incursionar en una nueva línea de negocios y aprovechar de esta manera su capacidad instalada.

En base a los indicadores financieros se evidencia que los ratios de liquidez se mantienen superior a 1, necesario para cubrir obligaciones a corto plazo, con un capital de trabajo que oscila entre U\$ 564,330,10 y US\$. 1,904,857,95

Con relación al ratio de apalancamiento mantiene un promedio de 109,95 %, lo que demuestra que la Compañía depende sustancialmente de operaciones financieras para financiar capital de trabajo.

Los acontecimientos antes mencionados nos indican que existirá incertidumbre dentro de las operaciones agregándole temas como los cambios en regulaciones tributarias, societarias y laborales, precios del barril del petróleo los mismos que repercuten en los precios de las materias primas utilizadas en el sector plástico.

Finalmente la valoración realizada a DELTA PLASTIC C.A. cuyo resultado mediante el método de flujo de caja descontado del accionista y la Empresa fue de \$. 775,065,74 y \$. 2,352,311,31 respectivamente

5. RECOMENDACIONES

Como aporte a los accionistas de la Compañía se recomienda evaluar la posibilidad de abrirse mercado innovando nuevos productos de esta manera participar de manera más activa en el sector plástico.

Uno de los puntos débiles que sufre la Compañía, se encuentra en la recuperación de la cartera por cobrar, por lo que debe existir análisis más exhaustivo de la política de

crédito como analizar la capacidad económica del cliente y de esta manera minimizar cartera vencida que a su vez afecta a la liquidez de DELTA PLASTIC C.A.

Implementar el uso de herramientas financieras como: flujos de cajas, presupuestos los mismos ayudaran a la Gerencia a monitorear las operaciones que intervienen directamente a las finanzas de la Compañía.

Efectuar la recuperación de créditos tributarios, tales como el Impuesto a la Salida de Divisas y de esta manera inyectar económicamente de manera positiva a los flujos de la Compañía.

Identificar inventarios de lenta recuperación y proceder a la baja de los mismos para que este importe sirva como un escudo fiscal para el pago de impuesto a la renta.

Minimizar la carga financiera producto de las operaciones con un banco del exterior e ingresar al mercado de valores el cual ofrece un portafolio de mecanismos de financiamiento para las PYMES y de esta manera captar rentabilidad inmediata y maximizar la rentabilidad de los accionistas.

REFERENCIAS

- Amaya, N. (2009).** Valoración de empresas. Finanzas de empresas. Lima: Universidad nacional del callao de la República del Perú. Extraído el 22 Noviembre, 2013 de <http://www.gestiopolis.com/finanzas-contaduria/valoracion-empresas.htm>
- Blank, L. & Tarquin, A. (2004).** Ingeniería Económica. México: McGraw-Hill/Interamericana
- Bloomberg, Mayo 2014.** <http://www.bloomberg.com/quote/BVMB30Y:IND>
- Brealey, R. & Myers, S. (198).** Análisis Financiero. En D. Feyerman (Ed.), Principios de Finanzas Corporativas (pp. 553-567). Aravaca-España: McGraw-Hill/Interamericana de España.
- Cordova, J. (2010).** Valoración de la empresa Inelcorp Cia. Ltda. a través del método del valor presente de los flujos de caja descontado. Memoria para optar al Título Ingeniero Financiero, Facultad de ciencias económicas, Universidad de Cuenca, Cuenca. Extraído el 10 Noviembre, 2013 de http://www.elprisma.com/apuntes/administracion_de_empresas/valoraciondeempresas/
- Coulter M. & Robbins S. (2000).** Administración (pp. 252-257). México: Prentice Hall Inc.
- Damodaran, (2014).** Extraído Mayo, 2014 de <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>
- Ecuador, Banco Central del Ecuador. (2014).** Guayaquil: Autores. Extraído Mayo, 2014 de <http://www.bce.fin.ec/index.php/indicadores-economicos>
- Emery, D., Finnerty, J. & Stowe, J. (2000).** Análisis de Estados Financieros. En M. de Ana (Ed.), Fundamento de administración financiera (pp. 82-98). Mexico: Prentice Hall Inc.
- Estay, E. (s.f.).** Valoración de empresa, pp. 126-127. Extraído 1 de Agosto, 2014 de <http://aiu.edu/applications/DocumentLibraryManager/upload/valoracion%20de%20empresas.pdf>
- Fernández, P. (2005).** Métodos de la valoración de empresas. En Planeta DeAgostini Profesional y Formación (Ed.), Valoración de empresas. Cómo medir y gestionar la creación de valor (pp. 27-73). Barcelona, España: Gestión 2000.
- Fernández, P. (2008).** Valoración de empresas es un ejercicio de sentido común que requiere pocos conocimientos técnicos. Barcelona: Universidad de Navarra. Extraído el 20 Noviembre, 2013 de <http://www.iese.edu/research/pdfs/di-0771.pdf>

Galindo, A (s.f.). Fundamentos de valoración de empresa, p 13,56. Extraído el 25 Noviembre, 2013 de <http://www.eumed.net/libros-gratis/2005/agl/Valor%20precio%20y%20excedentes%20de%20las%20partes.htm>

Hernández, R., Fernández, C. & Baptista, P. (1998). Metodología de la investigación. México: McGraw-Hill

Narvaez, A. (2008). Valoración de empresas por el método de los rendimientos futuros. Gestión en el Tercer Milenio, 11, 36 . Extraído el 25 Noviembre, 2013 de http://sisbib.unmsm.edu.pe/bibvirtual/publicaciones/administracion/v11_n21/pdf/a05v11n21.pdf

Ross, S., Westerfield, R. & Jaffe, J. (2009). Análisis de Estados Financieros y Planeación a largo plazo. En J. Mares (Ed.), Finanzas Corporativas (pp. 41-70). México: McGraw/Irwin

Sapag, N. & Sapag, R. (2000). Construcción del flujo de caja & Tasa de descuento. En P. Ortega (Ed.), Preparación y Evaluación de Proyecto (pp. 265-280, 325-371). Santiago, Chile: McGraw/Interamericana de Chile

ANEXOS

ANEXO 1: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES DEL 2010 AL 2014

DELTA PLASTIC C.A.										
ESTADOS DE RESULTADO INTEGRAL										
DEL 2009 AL 2013										
EXPRESADO EN US\$										
	2014		2013		2012		2011		2010	
	US\$	%	US\$	%	US\$	%	US\$	%	US\$	%
INGRESOS:										
VENTAS NETAS	3.185.143	100,00%	2.893.079	100,00%	2.423.760	100,00%	2.828.419	100,00%	2.709.749	100,00%
(-) COSTO DE VENTA	-2.329.464	-73,14%	-2.233.011	-77,18%	-1.850.657	-76,35%	-2.124.256	-75,10%	-1.983.960	-73,22%
UTILIDAD BRUTA	855.679	26,86%	660.068	22,82%	573.103	23,65%	704.163	24,90%	725.789	26,78%
GASTOS OPERACIONALES										
(-) Gastos de Administración	-503.754		-460.261	-15,91%	-441.844	-18,23%	-461.571	-16,32%	-455.591	-16,81%
(-) Gastos de Ventas	-21.603		-19.801	-0,68%	-21.580	-0,89%	-23.709	-0,84%	-20.540	-0,76%
TOTAL	-525.357		-480.062	-16,59%	-463.424	-19,12%	-485.280	-17,16%	-476.131	-17,57%
UTILIDAD OPERACIONAL	330.322		180.006	6,22%	109.679	4,53%	218.883	7,74%	249.658	9,21%
OTROS INGRESOS (GASTOS)										
(+) Otros Ingresos	17.452		11.747	0,41%	3.255	0,13%	7.344	0,26%	4.945	0,18%
(-) Gastos Financieros	-76.436		-84.301	-2,91%	-78.339	-3,23%	-73.954	-2,61%	-58.082	-2,14%
TOTAL OTROS INGRESOS (GASTOS)	-58.984		-72.554	-2,51%	-75.084	-3,10%	-66.610	-2,36%	-53.137	-1,96%
UTILIDAD (PERDIDA) DEL EJERCICIO	271.338		107.452	3,71%	34.595	1,43%	152.273	5,38%	196.521	7,25%
Menos										
15% Participación de Trabajadores en las utilidades	-40.782		-16.117	-0,56%	-5.189	-0,21%	-22.841	-0,81%	-29.478	-1,09%
25% Impuesto a la renta	-57.907		-26.750	-0,92%	-25.281	-1,04%	-33.556	-1,19%	-42.936	-1,58%
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO	172.649		64.585	2,23%	4.125	0,17%	95.876	3,38%	124.107	4,58%
CAPITAL SOCIAL	60.000		60.000		60.000		60.000		60.000	
UTILIDAD BASICA POR ACCION	2,88		1,08		0,07		1,60		2,07	
PAGO DE DIVIDENDOS	51.795		19.376		1.238		28.763		37.232	
RATIO PAYOUT	30%		30%		30%		30%		30%	

Fuente y Elaborado: CPA. Jorge Sud - ING. Nick Balseca

ANEXO 2: ESTADO DE SITUACION FINANCIERA INICIAL DEL 2010 AL 2014

DELTA PLASTIC C.A.										
ESTADOS DE SITUACION FINANCIERA										
DEL 2009 AL 2014										
EXPRESADO EN US\$										
	2014		2013		2012		2011		2010	
	US\$	%								
ACTIVOS CORRIENTES :										
Electivo en caja y bancos :	589.480	16,74%	418.336	13,31%	358.069	11,47%	402.579	13,53%	417.678	17,45%
Caja	4.394	0,12%	1.161	0,04%	3.805	0,12%	308	0,01%	1.010	0,04%
Bancos locales	584.969	16,62%	417.058	13,26%	352.435	11,29%	401.274	13,49%	416.420	17,40%
Bancos del exterior	117	0,00%	117	0,00%	1.829	0,06%	997	0,03%	248	0,01%
Activos financieros, netos	640.693	18,20%	626.545	19,93%	592.388	18,98%	750.080	25,21%	555.250	23,20%
Cientes	583.925	16,59%	584.937	18,60%	547.581	17,54%	757.167	25,45%	568.501	23,75%
Partes relacionadas	80.831	2,30%	65.051	2,09%	61.464	1,97%	0	0,00%	0	0,00%
Empleados	7.573	0,22%	1.396	0,04%	2.861	0,09%	6.806	0,23%	0	0,00%
Otras cuentas por cobrar	0,00	0,00%	1.768	0,06%	2.040	0,07%	3.206	0,11%	9.859	0,41%
Provision de cuentas incobrables	-31.636	-0,90%	-27.407	-0,87%	-21.558	-0,69%	-17.099	-0,57%	-23.110	-0,97%
									0	
Existencias:	865.974	24,60%	482.165	15,34%	470.313	15,07%	345.347	11,61%	501.767	20,96%
Productos terminados	331.851	9,43%	217.908	6,93%	182.474	5,85%	134.312	4,51%	123.396	5,16%
Materia prima	207.415	5,89%	127.561	4,06%	120.687	3,87%	51.011	1,71%	288.379	12,05%
Repuestos	101.939	2,90%	73.442	2,34%	86.539	2,77%	61.664	2,07%	42.590	1,78%
Importaciones en tránsito	224.769	6,38%	63.254	2,01%	80.613	2,58%	98.360	3,31%	47.402	1,98%
Activos por impuestos corrientes :	69.326	1,97%	104.170	3,31%	66.486	2,13%	0	0,00%	13.365	0,56%
Credito tributario por impuesto a la renta	67.126	1,91%	64.419	2,05%	44.031	1,41%	0	0,00%	13.365	0,56%
Retenciones en la Fuente años anteriores	0,00	0,00%	4.837	0,15%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
IVA	2.200	0,06%								
Impuesto a la Salida de Divisas	0,00	0,00%	34.914	1,11%	22.455	0,72%	0	0,00%	0	0,00%
Servicios y otros pagos anticipados :	25.168	0,71%	11.834	0,38%	14.049	0,45%	9.685	0,33%	21.954	0,92%
Anticipos a proveedores	0,00	0,00%		0,00%	0	0,00%	0	0,00%	18.446	0,77%
Seguros	25.168	0,71%	11.834	0,38%	14.049	0,45%	9.685	0,33%	3.508	0,15%
TOTAL ACTIVOS CORRIENTES	2.190.641	62,22%	1.643.050	52,26%	1.501.305	48,10%	1.507.691	50,68%	1.510.014	63,09%
ACTIVOS NO CORRIENTES:										
Propiedades, planta y equipos, neto :	1.234.080	35,05%	1.387.265	44,12%	1.549.163	49,63%	1.386.971	46,62%	775.445	32,40%
Costo	2.242.023	63,68%	2.418.700	76,93%	2.488.765	79,74%	2.211.699	74,34%	1.361.169	56,87%
Depreciacion acumulada	-1.007.943	-28,63%	-1.031.435	-32,81%	-939.602	-30,10%	-824.728	-27,72%	-585.724	-24,47%
Activos intangibles	1.784	0,05%	2.183	0,07%	2.958	0,09%	3.480	0,12%	9.443	0,39%
Cuentas por cobrar partes relacionadas	91.832	2,61%	23.229	0,74%	31.487	1,01%	77.050	2,59%	98.576	4,12%
Cuentas por cobrar clientes	2.335	0,07%	88.392	2,81%	36.331	1,16%	0	0,00%	0	0,00%
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	1.330.031	37,78%	1.501.069	47,74%	1.619.939	51,90%	1.467.501	49,32%	883.464	36,91%
TOTAL ACTIVOS	3.520.672	100%	3.144.119	100%	3.121.244	100%	2.975.192	100%	2.393.478	100%

PASIVOS CORRIENTES :									
Vencimiento corriente de obligaciones bancarias a largo plazo:	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Lloyds Bank of Miami	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Banco de la Produccion S.A. Produbanco	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Obligaciones Bancarias Corto Plazo:	1,000,000	28.40%	1,000,000	31.81%	1,000,000	32.04%	1,000,000	33.61%	1,000,000
Santander Private Banking	0.00%	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0
EFG Bank	1,000,000	28.40%	1,000,000	31.81%	1,000,000	32.04%	1,000,000	33.61%	1,000,000
Produbank - Panama S.A.	0.00%	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0
Banco de la Produccion S.A. Produbanco	0.00%	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0
Pasivos financieros	635,616	18.05%	412,692	13.13%	495,330	15.87%	331,349	11.14%	318,823
Proveedores	622,566	17.68%	376,097	11.96%	474,976	15.22%	321,537	10.81%	291,664
Partes relacionadas	0.00%	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	20,320
Anticipos de clientes	13,050	0.37%	35,896	1.14%	20,354	0.65%	9,812	0.33%	6,839
Empleados	0.00%	0.00%	699	0.02%	0	0.00%	0	0.00%	0
Pasivos acumulados por pagar	161,965	4.60%	158,313	5.04%	165,383	5.30%	124,909	4.20%	100,493
15% de participacion de trabajadores	40,782	1.16%	16,117	0.51%	5,189	0.17%	22,841	0.77%	29,478
Fondo de reserva	0.00%	0.00%	545	0.02%	456	0.01%	250	0.01%	330
Vacaciones	7,259	0.21%	6,893	0.22%	6,437	0.21%	6,397	0.22%	7,063
Decimo tercer sueldo	2,850	0.08%	2,154	0.07%	1,800	0.06%	1,766	0.06%	1,668
Decimo cuarto sueldo	11,808	0.34%	11,137	0.35%	10,033	0.32%	9,424	0.32%	9,463
Interes por pagar	35,042	1.00%	41,084	1.31%	47,327	1.52%	48,172	1.62%	48,049
Dividendos por pagar	55,000	1.56%	72,464	2.30%	86,927	2.79%	31,052	1.04%	0
IESS	9,224	0.26%	7,919	0.25%	7,214	0.23%	5,007	0.17%	4,442
Impuestos por pagar	35,784	1.02%	29,000	0.92%	22,586	0.72%	39,996	1.34%	24,292
Retenciones de Iva y en la Fuente por pagar	35,784	1.02%	29,000	0.92%	22,586	0.72%	31,074	1.04%	24,292
Impuesto a la Renta por pagar	0.00%	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	8,922	0.30%	0
TOTAL PASIVOS CORRIENTES	1,833,365	52.07%	1,600,005	50.89%	1,683,299	53.93%	1,496,264	50.29%	1,443,608
PASIVOS NO CORRIENTES :									
Obligaciones financieras a Largo Plazo:	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0	0.00%	0	0.00%	264,618
Partes relacionadas (Prestamos)	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	6,991
Partes relacionadas (Dividendos por pagar)	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	257,627
Llody Bank Miami	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0
Banco de la Produccion S.A. Produbanco	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0
Obligaciones laborales a Largo Plazo:	379,649	10.78%	345,060	10.97%	361,697	11.59%	320,278	10.76%	222,122
Reserva jubilacion patronal	312,144	8.87%	274,865	8.74%	237,868	7.62%	201,964	6.79%	174,469
Reserva bonificacion por desahucio	67,505	1.92%	70,195	2.23%	61,483	1.97%	50,208	1.69%	47,653
Pasivos por impuestos diferidos			0	0.00%	62,346	2.00%	68,106	2.29%	0
TOTAL PASIVOS NO CORRIENTES	379,649	10.78%	345,060	10.97%	361,697	11.59%	320,278	10.76%	486,740
TOTAL PASIVOS	2,213,014	62.86%	1,945,065	61.86%	2,044,996	65.52%	1,816,532	61.06%	1,930,348
PATRIMONIO NETO DE LOS ACCIONISTAS:									
Capital social	60,000	1.70%	60,000	1.91%	60,000	1.92%	60,000	2.02%	60,000
Aporte para futuro aumento de capital	314,992	8.95%	314,992	10.02%	314,992	10.09%	314,992	10.59%	0.00
Reserva legal	34,800	0.99%	34,800	1.11%	34,800	1.11%	34,800	1.17%	34,800
Reserva facultativa	10	0.00%	10	0.00%	10	0.00%	10	0.00%	10
Reserva de capital	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	244,213
Superavit por revaluacion	471,115	13.38%	471,115	14.98%	408,769	13.10%	408,769	13.74%	0.00
Utilidades retenidas	426,741	12.12%	318,137	10.12%	257,677	8.26%	340,089	11.43%	124,107
TOTAL PATRIMONIO NETO DE LOS ACCIONISTAS	1,307,658	37.14%	1,199,054	38.14%	1,078,248	34.48%	1,158,660	38.94%	463,130
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO NETO DE LOS ACCIONISTAS	3,520,672	100.00%	3,144,119	100.00%	3,121,244	100.00%	2,975,192	100.00%	2,393,478

Fuente y Elaborado: CPA. Jorge Sud - ING. Nick Balseca

ANEXO 3: FLUJOS DE CAJA PROYECTADOS 20015-2019.

CUENTAS	FLUJO DE CAJA PROYECTADOS				
	(Expresados en US\$, Completos)				
	2015	2016	2017	2018	2019
INGRESOS					
Ingresos por ventas	3.314.747,51	3.367.143,38	3.661.591,56	3.986.923,97	4.341.162,17
Anticipo de cliente					
Total Ingresos	3.314.747,51	3.367.143,38	3.661.591,56	3.986.923,97	4.341.162,17
EGRESOS					
Compras y pagos costos produccion	2.516.643,36	2.290.211,97	2.455.305,57	2.631.182,99	2.818.509,90
Salarios	122.667,63	131.037,02	139.977,43	149.527,83	159.729,84
Beneficios Sociales e IESS	58.714,06	63.681,43	66.206,72	70.738,14	75.518,23
Gastos compañías de Seguros	11.834,00	11.834,00	11.834,00	11.834,00	11.834,00
Otros (imprevistos)	157.506,45	171.500,90	186.738,76	203.330,50	221.396,41
Jubilación patronal y desahucio	2.174,47	2.174,47	2.174,47	2.174,47	2.174,47
Transporte y Despacho	31.501,29	31.501,29	31.501,29	31.501,29	31.501,29
Promocion y Publicidad	31.501,29	31.501,29	31.501,29	31.501,29	31.501,29
Alquiler de Oficinas	31.110,00	32.261,07	33.454,73	34.692,55	35.976,18
Intereses Financieros	68.704,80	39.704,47	40.258,16	40.812,01	41.366,03
Participacion de trabajadores	28.863,34	47.876,61	65.630,44	85.427,23	107.834,12
OTROS PAGOS	107.707,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Impuesto a la Renta	0,00	0,00	7.213,20	65.833,18	90.153,92
Pago de Dividendos	55.000,00	38.272,78	63.484,39	87.025,96	113.276,51
Total Egresos	3.223.927,69	2.891.557,30	3.135.280,44	3.445.581,46	3.740.772,20
Flujo neto de efectivo	90.819,82	475.586,08	526.311,12	541.342,51	600.389,97
Saldo Inicial de efectivo	589.480,00	334.643,51	389.329,30	447.314,24	481.218,96
(-) Inversion	(121.637,30)	(254.082,07)	(276.657,26)	(301.238,26)	(328.003,28)
(+) Prestamos	1.000.000,00	1.000.000,00	1.000.000,00	1.000.000,00	1.000.000,00
(-) Pagos	(1.080.600,37)	(999.962,81)	(999.962,82)	(999.962,83)	(999.962,85)
(-) Inversion certificados 30%	(143.418,65)	(166.855,41)	(191.706,10)	(206.236,70)	(226.092,84)
Flujo de caja despues del prestamo	334.643,51	389.329,30	447.314,24	481.218,96	527.549,96

Fuente y Elaborado: CPA. Jorge Sud - ING. Nick Balseca

PERIODO 2017	Ventas menos retencion	Ventas	MATRIZ CUENTAS POR COBRAR												2017		CUENTAS INCOBRABLES
			Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Enero	Febrero	
Enero	295.794,19	298.782,01	423.932,29	88.738,26	84.301,35												
Febrero	295.794,19	298.782,01		118.317,68	88.738,26	84.301,35											
Marzo	295.794,19	298.782,01			118.317,68	88.738,26	84.301,35										
Abril	295.794,19	298.782,01				118.317,68	88.738,26	84.301,35									
Mayo	295.794,19	298.782,01					118.317,68	88.738,26	84.301,35								
Junio	295.794,19	298.782,01						118.317,68	88.738,26	84.301,35							
Julio	295.794,19	298.782,01							118.317,68	88.738,26	84.301,35						
Agosto	295.794,19	298.782,01								118.317,68	88.738,26	84.301,35					
Septiembre	295.794,19	298.782,01									118.317,68	88.738,26	84.301,35				
Octubre	295.794,19	298.782,01										118.317,68	88.738,26	84.301,35			
Noviembre	332.768,47	336.129,76											133.107,39	99.830,54	94.839,01		4.991,53
Diciembre	406.717,02	410.825,27												162.686,81	122.015,10	115.914,35	6.100,76
TOTAL	3.697.427,41	3.794.775,17	623.091,14	913.511,69	291.937,28	306.146,99	346.818,69	216.854,12	115.914,35	11.092,28							
Recaudacion 2017	3.920.426,75	- 222.999,34															
PERIODO 2018	Ventas menos retencion	Ventas	MATRIZ CUENTAS POR COBRAR												2018		CUENTAS INCOBRABLES
			Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Enero	Febrero	
Enero	322.075,51	325.328,80	461.598,67	96.622,65	91.791,52												
Febrero	322.075,51	325.328,80		128.830,20	96.622,65	91.791,52											
Marzo	322.075,51	325.328,80			128.830,20	96.622,65	91.791,52										
Abril	322.075,51	325.328,80				128.830,20	96.622,65	91.791,52									
Mayo	322.075,51	325.328,80					128.830,20	96.622,65	91.791,52								
Junio	322.075,51	325.328,80						128.830,20	96.622,65	91.791,52							
Julio	322.075,51	325.328,80							128.830,20	96.622,65	91.791,52						
Agosto	322.075,51	325.328,80								128.830,20	96.622,65	91.791,52					
Septiembre	322.075,51	325.328,80									128.830,20	96.622,65	91.791,52				
Octubre	322.075,51	325.328,80										128.830,20	96.622,65	91.791,52			
Noviembre	362.334,95	365.994,89											144.933,98	108.700,48	103.265,46		5.435,02
Diciembre	442.853,82	447.327,09												177.141,53	132.856,15	126.213,34	6.642,81
TOTAL	4.025.943,84	4.066.609,94	678.452,79	341.367,20	317.244,37	333.348,15	377.683,53	236.121,61	126.213,34	12.077,83							
Recaudacion 2018	4.268.756,67	-242.812,83															
PERIODO 2019	Ventas menos retencion	Ventas	MATRIZ CUENTAS POR COBRAR												2019		CUENTAS INCOBRABLES
			Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Enero	Febrero	
Enero	350.691,92	354.234,26	502.611,71	105.207,57	99.947,20												
Febrero	350.691,92	354.234,26		140.276,77	105.207,57	99.947,20											
Marzo	350.691,92	354.234,26			140.276,77	105.207,57	99.947,20										
Abril	350.691,92	354.234,26				140.276,77	105.207,57	99.947,20									
Mayo	350.691,92	354.234,26					140.276,77	105.207,57	99.947,20								
Junio	350.691,92	354.234,26						140.276,77	105.207,57	99.947,20							
Julio	350.691,92	354.234,26							140.276,77	105.207,57	99.947,20						
Agosto	350.691,92	354.234,26								140.276,77	105.207,57	99.947,20					
Septiembre	350.691,92	354.234,26									140.276,77	105.207,57	99.947,20				
Octubre	350.691,92	354.234,26										140.276,77	105.207,57	99.947,20			
Noviembre	394.528,41	398.513,54											157.811,36	118.358,52	112.440,60		5.917,93
Diciembre	482.201,38	487.072,11												192.880,55	144.560,42	137.427,39	7.233,02
TOTAL	4.383.648,95	4.427.928,23	738.733,32	371.697,68	345.431,54	362.966,13	411.186,27	257.101,01	137.427,39	13.150,95							

Fuente y Elaborado: CPA. Jorge Sud - ING. Nick Balseca

ANEXO 5: MATRICES COMPRAS 2014-2019

Periodo 2014	MOD Y GIF	MATRIZ COMPRA											
		Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
Enero	133.414,76	133.414,76											
Febrero	133.414,76		133.414,76										
Marzo	133.414,76			133.414,76									
Abril	133.414,76				133.414,76								
Mayo	133.414,76					133.414,76							
Junio	133.414,76						133.414,76						
Julio	133.414,76							133.414,76					
Agosto	133.414,76								133.414,76				
Septiembre	133.414,76									133.414,76			
Octubre	133.414,76										133.414,76		
Noviembre	150.091,60											150.091,60	
Diciembre	183.445,29												183.445,29
TOTAL	1.667.684,45	133.414,76	133.414,76	133.414,76	133.414,76	133.414,76	133.414,76	133.414,76	133.414,76	133.414,76	133.414,76	150.091,60	183.445,29
TOTAL COSTO	2.329.464,00	186.357,12	186.357,12	186.357,12	186.357,12	186.357,12	186.357,12	186.357,12	186.357,12	187.680,88	192.974,92	212.760,09	241.711,97
TOTAL COMPRAS	2.329.464,00	2.329.974,61	1,00										

Periodo 2015	MOD Y GIF	MATRIZ COMPRA											
		Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
Enero	122.423,18	122.423,18											
Febrero	122.423,18		122.423,18										
Marzo	122.423,18			122.423,18									
Abril	122.423,18				122.423,18								
Mayo	122.423,18					122.423,18							
Junio	122.423,18						122.423,18						
Julio	122.423,18							122.423,18					
Agosto	122.423,18								122.423,18				
Septiembre	122.423,18									122.423,18			
Octubre	122.423,18										122.423,18		
Noviembre	137.726,08											137.726,08	
Diciembre	168.331,88												168.331,88
TOTAL	1.530.289,81	122.423,18	122.423,18	122.423,18	122.423,18	122.423,18	122.423,18	122.423,18	122.423,18	122.423,18	122.423,18	137.726,08	168.331,88
TOTAL COSTO	2.137.647,67	171.003,81	171.003,81	171.003,81	171.003,81	171.003,81	171.003,81	171.003,81	171.003,81	172.218,33	177.076,39	196.727,78	226.314,43
TOTAL COMPRAS	2.137.647,67	2.140.367,44	1,00										

Periodo 2016	MOD Y GIF	MATRIZ COMPRA											
		Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
Enero	131.305,47	131.305,47											
Febrero	131.305,47		131.305,47										
Marzo	131.305,47			131.305,47									
Abril	131.305,47				131.305,47								
Mayo	131.305,47					131.305,47							
Junio	131.305,47						131.305,47						
Julio	131.305,47							131.305,47					
Agosto	131.305,47								131.305,47				
Septiembre	131.305,47									131.305,47			
Octubre	131.305,47										131.305,47		
Noviembre	147.718,66											147.718,66	
Diciembre	180.545,02												180.545,02
TOTAL	1.641.318,39	131.305,47	131.305,47	131.305,47	131.305,47	131.305,47	131.305,47	131.305,47	131.305,47	131.305,47	131.305,47	147.718,66	180.545,02
TOTAL COSTO	2.292.635,21	183.410,82	183.410,82	183.410,82	183.410,82	183.410,82	183.410,82	183.410,82	183.410,82	184.713,45	189.923,99	210.996,22	242.719,61
TOTAL COMPRAS	2.292.635,21	2.295.639,80	1,00										

Periodo 2017	MOD Y GIF	MATRIZ COMPRA											
		Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
Enero	140.769,93	140.769,93											
Febrero	140.769,93		140.769,93										
Marzo	140.769,93			140.769,93									
Abril	140.769,93				140.769,93								
Mayo	140.769,93					140.769,93							
Junio	140.769,93						140.769,93						
Julio	140.769,93							140.769,93					
Agosto	140.769,93								140.769,93				
Septiembre	140.769,93									140.769,93			
Octubre	140.769,93										140.769,93		
Noviembre	158.366,17											158.366,17	
Diciembre	193.558,65												193.558,65
TOTAL	1.759.624,10	140.769,93	158.366,17	193.558,65									
TOTAL COSTO	2.457.887,63	196.631,01	198.027,54	203.613,65	226.199,68	260.199,62							
TOTAL COMPRAS	2.461.088,47		1,00										

Periodo 2018	MOD Y GIF	MATRIZ COMPRA											
		Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
Enero	150.852,57	150.852,57											
Febrero	150.852,57		150.852,57										
Marzo	150.852,57			150.852,57									
Abril	150.852,57				150.852,57								
Mayo	150.852,57					150.852,57							
Junio	150.852,57						150.852,57						
Julio	150.852,57							150.852,57					
Agosto	150.852,57								150.852,57				
Septiembre	150.852,57									150.852,57			
Octubre	150.852,57										150.852,57		
Noviembre	169.709,14											169.709,14	
Diciembre	207.422,28												207.422,28
TOTAL	1.885.657,09	150.852,57	169.709,14	207.422,28									
TOTAL COSTO	2.633.933,71	210.714,70	212.211,25	218.197,46	242.396,99	278.820,63							
TOTAL COMPRAS	2.637.342,91		1,00										

Periodo 2019	MOD Y GIF	MATRIZ COMPRA											
		Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
Enero	161.591,55	161.591,55											
Febrero	161.591,55		161.591,55										
Marzo	161.591,55			161.591,55									
Abril	161.591,55				161.591,55								
Mayo	161.591,55					161.591,55							
Junio	161.591,55						161.591,55						
Julio	161.591,55							161.591,55					
Agosto	161.591,55								161.591,55				
Septiembre	161.591,55									161.591,55			
Octubre	161.591,55										161.591,55		
Noviembre	181.790,49											181.790,49	
Diciembre	222.188,37												222.188,37
TOTAL	2.019.894,32	161.591,55	181.790,49	222.188,37									
TOTAL COSTO	2.821.439,88	225.715,17	227.318,27	233.730,63	245.914,12	267.456,37							
TOTAL COMPRAS	2.770.140,78		0,98										

Fuente y Elaborado: CPA. Jorge Sud - ING. Nick Balseca

ANEXO 6: MATRICES CUENTAS POR PAGAR 2014-2019

Periodo 2014	MP	MOD Y GIF	PAGOS												
			Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	
Enero	52.942,36	133.414,76	249.665,94												
Febrero	52.942,36	133.414,76		186.357,12											
Marzo	52.942,36	133.414,76			186.357,12										
Abril	52.942,36	133.414,76				186.357,12									
Mayo	52.942,36	133.414,76					186.357,12								
Junio	52.942,36	133.414,76						186.357,12							
Julio	52.942,36	133.414,76							186.357,12						
Agosto	52.942,36	133.414,76								186.357,12					
Septiembre	52.942,36	133.414,76									186.357,12				
Octubre	52.942,36	133.414,76										186.357,12			
Noviembre	59.560,16	150.091,60											206.342,86		
Diciembre	72.795,75	183.445,29												249.623,24	
TOTAL	661.779,55	1.667.684,45	249.665,94	186.357,12	206.342,86	249.623,24									
TOTAL CXP			2.382.846,13												

Periodo 2016	MP	MOD Y GIF	MATRIZ CUENTAS POR PAGAR												
			Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	
Enero	48.580,63	122.423,18	371.159,87												
Febrero	48.580,63	122.423,18		359.052,31											
Marzo	48.580,63	122.423,18			171.003,81										
Abril	48.580,63	122.423,18				171.003,81									
Mayo	48.580,63	122.423,18					171.003,81								
Junio	48.580,63	122.423,18						171.003,81							
Julio	48.580,63	122.423,18							171.003,81						
Agosto	48.580,63	122.423,18								171.003,81					
Septiembre	48.580,63	122.423,18									171.003,81				
Octubre	48.580,63	122.423,18										171.003,81			
Noviembre	54.653,21	137.726,08											189.343,00		
Diciembre	66.798,36	168.331,88												229.057,67	
TOTAL	607.257,86	1.530.289,81	371.159,87	359.052,31	171.003,81	189.343,00	229.057,67								
TOTAL CXP			2.516.643,36												

Periodo 2016	MP	MOD Y GIF	MATRIZ CUENTAS POR PAGAR												
			Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	
Enero	52.105,35	131.305,47	190.757,33												
Febrero	52.105,35	131.305,47		183.410,82											
Marzo	52.105,35	131.305,47			183.410,82										
Abril	52.105,35	131.305,47				183.410,82									
Mayo	52.105,35	131.305,47					183.410,82								
Junio	52.105,35	131.305,47						183.410,82							
Julio	52.105,35	131.305,47							183.410,82						
Agosto	52.105,35	131.305,47								183.410,82					
Septiembre	52.105,35	131.305,47									183.410,82				
Octubre	52.105,35	131.305,47										183.410,82			
Noviembre	58.618,51	147.718,66											203.080,58		
Diciembre	71.644,85	180.545,02												243.676,70	
TOTAL	651.316,82	1.641.318,39	190.757,33	183.410,82	203.080,58	243.676,70									
TOTAL CXP			2.290.211,97												

Periodo 2017	MP	MOD Y GIF	MATRIZ CUENTAS POR PAGAR											
			Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
Enero	55.861,08	140.769,93	204.522,89											
Feb	55.861,08	140.769,93		196.631,01										
Mar	55.861,08	140.769,93			196.631,01									
Abr	55.861,08	140.769,93				196.631,01								
May	55.861,08	140.769,93					196.631,01							
Jun	55.861,08	140.769,93						196.631,01						
Jul	55.861,08	140.769,93							196.631,01					
Ago	55.861,08	140.769,93								196.631,01				
Sep	55.861,08	140.769,93									196.631,01			
Oct	55.861,08	140.769,93										196.631,01		
Nov	62.843,72	158.366,17											217.718,57	
Dec	76.808,99	193.558,65												263.385,00
TOTAL	698.263,53	1.759.624,10	204.522,89	196.631,01	217.718,57	263.385,00								
TOTAL CXP			2.455.805,57											

Periodo 2018	MP	MOD Y GIF	MATRIZ CUENTAS POR PAGAR											
			Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
Enero	59.862,13	150.852,57	219.188,13											
Febrero	59.862,13	150.852,57		210.714,70										
Marzo	59.862,13	150.852,57			210.714,70									
Abril	59.862,13	150.852,57				210.714,70								
Mayo	59.862,13	150.852,57					210.714,70							
Junio	59.862,13	150.852,57						210.714,70						
Julio	59.862,13	150.852,57							210.714,70					
Agosto	59.862,13	150.852,57								210.714,70				
Septiembre	59.862,13	150.852,57									210.714,70			
Octubre	59.862,13	150.852,57										210.714,70		
Noviembre	67.344,90	169.709,14											233.312,65	
Diciembre	82.310,43	207.422,28												282.249,94
TOTAL	748.276,62	1.885.657,09	219.188,13	210.714,70	233.312,65	282.249,94								
TOTAL CXP			2.631.182,99											

Periodo 2019	MP	MOD Y GIF	MATRIZ CUENTAS POR PAGAR											
			Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre
Enero	64.123,63	161.591,55	234.808,57											
Febrero	64.123,63	161.591,55		225.715,17										
Marzo	64.123,63	161.591,55			225.715,17									
Abril	64.123,63	161.591,55				225.715,17								
Mayo	64.123,63	161.591,55					225.715,17							
Junio	64.123,63	161.591,55						225.715,17						
Julio	64.123,63	161.591,55							225.715,17					
Agosto	64.123,63	161.591,55								225.715,17				
Septiembre	64.123,63	161.591,55									225.715,17			
Octubre	64.123,63	161.591,55										225.715,17		
Noviembre	72.139,08	181.790,49											249.921,84	
Diciembre	88.169,99	222.188,37												302.342,91
TOTAL	801.545,36	2.019.894,32	234.808,57	225.715,17	249.921,84	302.342,91								
TOTAL CXP			2.818.509,90											

Fuente y Elaborado: CPA. Jorge Sud - ING. Nick Balseca

ANEXO 7: SUELDOS Y SALARIOS PROYECTADOS 2014-2019

Beneficios	Año 2014						
	Sueldos	Fondo de Reserva	Decimo Tercero	Decimo Cuarto	Total de Beneficios	IESS 21.5%	Total Beneficios e IESS
Enero	9.569,40	797,13	797,45	927,50	2.522,08	2.057,42	4.579,50
Febrero	9.569,40	797,13	797,45	927,50	2.522,08	2.057,42	4.579,50
Marzo	9.569,40	797,13	797,45	927,50	2.522,08	2.057,42	4.579,50
Abril	9.569,40	797,13	797,45	927,50	2.522,08	2.057,42	4.579,50
Mayo	9.569,40	797,13	797,45	927,50	2.522,08	2.057,42	4.579,50
Junio	9.569,40	797,13	797,45	927,50	2.522,08	2.057,42	4.579,50
Julio	9.569,40	797,13	797,45	927,50	2.522,08	2.057,42	4.579,50
Agosto	9.569,40	797,13	797,45	927,50	2.522,08	2.057,42	4.579,50
Septiembre	9.569,40	797,13	797,45	927,50	2.522,08	2.057,42	4.579,50
Octubre	9.569,40	797,13	797,45	927,50	2.522,08	2.057,42	4.579,50
Noviembre	9.569,40	797,13	797,45	927,50	2.522,08	2.057,42	4.579,50
Diciembre	9.569,40	797,13	797,45	927,50	2.522,08	2.057,42	4.579,50
	114.832,80	9.565,57	9.569,40	11.130,00	30.264,97	24.689,05	54.954,02
Beneficios	Año 2015						
	Sueldos	Fondo de Reserva	Decimo Tercero	Decimo Cuarto	Total de Beneficios	IESS 21.5%	Total Beneficios e IESS
Enero	10.222,30	851,52	851,86	991,67	2.695,04	2.197,80	4.892,84
Febrero	10.222,30	851,52	851,86	991,67	2.695,04	2.197,80	4.892,84
Marzo	10.222,30	851,52	851,86	991,67	2.695,04	2.197,80	4.892,84
Abril	10.222,30	851,52	851,86	991,67	2.695,04	2.197,80	4.892,84
Mayo	10.222,30	851,52	851,86	991,67	2.695,04	2.197,80	4.892,84
Junio	10.222,30	851,52	851,86	991,67	2.695,04	2.197,80	4.892,84
Julio	10.222,30	851,52	851,86	991,67	2.695,04	2.197,80	4.892,84
Agosto	10.222,30	851,52	851,86	991,67	2.695,04	2.197,80	4.892,84
Septiembre	10.222,30	851,52	851,86	991,67	2.695,04	2.197,80	4.892,84
Octubre	10.222,30	851,52	851,86	991,67	2.695,04	2.197,80	4.892,84
Noviembre	10.222,30	851,52	851,86	991,67	2.695,04	2.197,80	4.892,84
Diciembre	10.222,30	851,52	851,86	991,67	2.695,04	2.197,80	4.892,84
	122.667,63	10.218,21	10.222,30	11.900,00	32.340,52	26.373,54	58.714,06
Beneficios	Año 2016						
	Sueldos	Fondo de Reserva	Decimo Tercero	Decimo Cuarto	Total de Beneficios	IESS 21.5%	Total Beneficios e IESS
Enero	10.919,75	909,62	909,98	1.139,44	2.959,04	2.347,75	5.306,79
Febrero	10.919,75	909,62	909,98	1.139,44	2.959,04	2.347,75	5.306,79
Marzo	10.919,75	909,62	909,98	1.139,44	2.959,04	2.347,75	5.306,79
Abril	10.919,75	909,62	909,98	1.139,44	2.959,04	2.347,75	5.306,79
Mayo	10.919,75	909,62	909,98	1.139,44	2.959,04	2.347,75	5.306,79
Junio	10.919,75	909,62	909,98	1.139,44	2.959,04	2.347,75	5.306,79
Julio	10.919,75	909,62	909,98	1.139,44	2.959,04	2.347,75	5.306,79
Agosto	10.919,75	909,62	909,98	1.139,44	2.959,04	2.347,75	5.306,79
Septiembre	10.919,75	909,62	909,98	1.139,44	2.959,04	2.347,75	5.306,79
Octubre	10.919,75	909,62	909,98	1.139,44	2.959,04	2.347,75	5.306,79
Noviembre	10.919,75	909,62	909,98	1.139,44	2.959,04	2.347,75	5.306,79
Diciembre	10.919,75	909,62	909,98	1.139,44	2.959,04	2.347,75	5.306,79
	131.037,02	10.915,38	10.919,75	13.673,33	35.508,47	28.172,96	63.681,43

Beneficios	Año 2017						
	Sueldos	Fondo de Reserva	Decimo Tercero	Decimo Cuarto	Total de Beneficios	IESS 21.5%	Total Beneficios e
Enero	11.664,79	971,68	972,07	1.065,56	3.009,30	2.507,93	5.517,23
Febrero	11.664,79	971,68	972,07	1.065,56	3.009,30	2.507,93	5.517,23
Marzo	11.664,79	971,68	972,07	1.065,56	3.009,30	2.507,93	5.517,23
Abril	11.664,79	971,68	972,07	1.065,56	3.009,30	2.507,93	5.517,23
Mayo	11.664,79	971,68	972,07	1.065,56	3.009,30	2.507,93	5.517,23
Junio	11.664,79	971,68	972,07	1.065,56	3.009,30	2.507,93	5.517,23
Julio	11.664,79	971,68	972,07	1.065,56	3.009,30	2.507,93	5.517,23
Agosto	11.664,79	971,68	972,07	1.065,56	3.009,30	2.507,93	5.517,23
Septiembre	11.664,79	971,68	972,07	1.065,56	3.009,30	2.507,93	5.517,23
Octubre	11.664,79	971,68	972,07	1.065,56	3.009,30	2.507,93	5.517,23
Noviembre	11.664,79	971,68	972,07	1.065,56	3.009,30	2.507,93	5.517,23
Diciembre	11.664,79	971,68	972,07	1.065,56	3.009,30	2.507,93	5.517,23
	139.977,43	11.660,12	11.664,79	12.786,67	36.111,57	30.095,15	66.206,72
Beneficios	Año 2018						
	Sueldos	Fondo de Reserva	Decimo Tercero	Decimo Cuarto	Total de Beneficios	IESS 21.5%	Total Beneficios e
Enero	12.460,65	1.037,97	1.038,39	1.139,44	3.215,80	2.679,04	5.894,84
Febrero	12.460,65	1.037,97	1.038,39	1.139,44	3.215,80	2.679,04	5.894,84
Marzo	12.460,65	1.037,97	1.038,39	1.139,44	3.215,80	2.679,04	5.894,84
Abril	12.460,65	1.037,97	1.038,39	1.139,44	3.215,80	2.679,04	5.894,84
Mayo	12.460,65	1.037,97	1.038,39	1.139,44	3.215,80	2.679,04	5.894,84
Junio	12.460,65	1.037,97	1.038,39	1.139,44	3.215,80	2.679,04	5.894,84
Julio	12.460,65	1.037,97	1.038,39	1.139,44	3.215,80	2.679,04	5.894,84
Agosto	12.460,65	1.037,97	1.038,39	1.139,44	3.215,80	2.679,04	5.894,84
Septiembre	12.460,65	1.037,97	1.038,39	1.139,44	3.215,80	2.679,04	5.894,84
Octubre	12.460,65	1.037,97	1.038,39	1.139,44	3.215,80	2.679,04	5.894,84
Noviembre	12.460,65	1.037,97	1.038,39	1.139,44	3.215,80	2.679,04	5.894,84
Diciembre	12.460,65	1.037,97	1.038,39	1.139,44	3.215,80	2.679,04	5.894,84
	149.527,83	12.455,67	12.460,65	13.673,33	38.589,65	32.148,48	70.738,14
Beneficios	Año 2019						
	Sueldos	Fondo de Reserva	Decimo Tercero	Decimo Cuarto	Total de Beneficios	IESS 21.5%	Total Beneficios e IESS
Enero	13.310,82	1.108,79	1.109,24	1.213,33	3.431,36	2.861,83	6.293,19
Febrero	13.310,82	1.108,79	1.109,24	1.213,33	3.431,36	2.861,83	6.293,19
Marzo	13.310,82	1.108,79	1.109,24	1.213,33	3.431,36	2.861,83	6.293,19
Abril	13.310,82	1.108,79	1.109,24	1.213,33	3.431,36	2.861,83	6.293,19
Mayo	13.310,82	1.108,79	1.109,24	1.213,33	3.431,36	2.861,83	6.293,19
Junio	13.310,82	1.108,79	1.109,24	1.213,33	3.431,36	2.861,83	6.293,19
Julio	13.310,82	1.108,79	1.109,24	1.213,33	3.431,36	2.861,83	6.293,19
Agosto	13.310,82	1.108,79	1.109,24	1.213,33	3.431,36	2.861,83	6.293,19
Septiembre	13.310,82	1.108,79	1.109,24	1.213,33	3.431,36	2.861,83	6.293,19
Octubre	13.310,82	1.108,79	1.109,24	1.213,33	3.431,36	2.861,83	6.293,19
Noviembre	13.310,82	1.108,79	1.109,24	1.213,33	3.431,36	2.861,83	6.293,19
Diciembre	13.310,82	1.108,79	1.109,24	1.213,33	3.431,36	2.861,83	6.293,19
	159.729,84	13.305,50	13.310,82	14.560,00	41.176,32	34.341,92	75.518,23

Fuente y Elaborado: CPA. Jorge Sud - ING. Nick Balseca

ANEXO 8: COMPRAS

AÑOS	COMPRAS
2006	
2007	
2008	
2009	\$ 1.752.667,89
2010	\$ 1.260.049,44
2011	\$ 1.846.086,83
2012	\$ 1.939.756,52
2013	\$ 1.839.891,70
	\$ 1.727.690,48

Fuente y Elaborado: CPA. Jorge Sud - ING. Nick Balseca

ANEXO 9: PRESTAMOS

AÑOS	PRESTAMOS
2006	
2007	
2008	
2009	\$ 840.000,00
2010	\$ 1.000.000,00
2011	\$ 1.000.000,00
2012	\$ 1.000.000,00
2013	\$ 1.000.000,00
	\$ 968.000,00

Fuente y Elaborado: CPA. Jorge Sud - ING. Nick Balseca

ANEXO 10: COMPRA ACTIVOS FIJOS

AÑOS	COMPRAS DE ACTIVOS FIJOS
2006	
2007	
2008	
2009	\$ 178.171,00
2010	\$ 158.941,00
2011	\$ 304.807,00
2012	\$ 350.837,00
2013	\$ 25.648,00
	\$ 203.680,80

Fuente y Elaborado: CPA. Jorge Sud - ING. Nick Balseca

ANEXO 11: CAPITAL DE TRABAJO 2014-2019

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Activo corriente	1.643.050,00	1.848.351,02	2.093.158,99	2.376.215,84	2.706.911,70	3.037.724,54
Pasivo corriente	1.600.005,00	1.331.641,46	1.373.208,90	1.414.421,60	1.459.765,85	1.455.180,48
Capital de trabajo	43.045,00	516.709,56	719.950,10	961.794,24	1.247.145,85	1.582.544,05
Variacion de CT		473.664,56	203.240,54	241.844,14	285.351,61	335.398,21
Indice de liquidez	1,03	1,39	1,52	1,68	1,85	2,09
Activo corriente	2.190.641,00	1.848.351,02	2.093.158,99	2.376.215,84	2.706.911,70	3.037.724,54
Efectivo		(334.643,51)	(389.329,30)	(447.314,24)	(481.218,96)	(527.549,96)
Pasivo corriente		(1.331.641,46)	(1.373.208,90)	(1.414.421,60)	(1.459.765,85)	(1.455.180,48)
		182.066,05	330.620,80	514.480,01	765.926,89	1.054.994,10

Fuente y Elaborado: CPA. Jorge Sud - ING. Nick Balseca

ANEXO 12: COSTO TOTAL DE CADA PRODUCTO 2015-2019

Año	Descripción	KILOS		COSTOS		UNIDADES PRODUCIDAS	COSTOS TOTAL MATERIA PRIMA		MOD	GIF	COSTO TOTAL DE FRABRICACION	COSTO UNITARIO PROM.
		PVC	PE	PVC	PE		PVC	PE				
				1,88	1,63				0,26	2,26		
2015	T-20 1onz redondo pvc	6.610,68	-	12.408,25	-	827.459,52	12.408,25	-	3.226,15	28.042,65	43.677,04	0,05
2015	T-20 4onz redondo pvc	5.784,35	-	10.857,22	-	413.729,76	10.857,22	-	2.822,88	24.537,31	38.217,41	0,09
2015	CTR. T-28 25onz pvc	14.460,98	-	27.143,26	-	2.068.648,79	27.143,26	-	7.057,25	61.343,76	95.544,27	0,05
2015	CTR. T-28 60onz pvc	5.894,08	-	11.063,18	-	206.864,88	11.063,18	-	2.876,43	25.002,78	38.942,39	0,19
2015	T-52 2onz pvc boca abier	12.395,03	-	23.265,47	-	1.241.189,28	23.265,47	-	6.049,02	52.579,96	81.894,45	0,07
2015	T-52 4onz pvc boca cerra	9.089,69	-	17.061,34	-	827.459,52	17.061,34	-	4.435,95	38.558,64	60.055,93	0,07
2015	T-52 4onz pvc pomo nuev	7.437,02	-	13.959,28	-	620.594,64	13.959,28	-	3.629,41	31.547,98	49.136,67	0,08
2015	T-52 8onz 1/2 lb.pvc	12.395,03	-	23.265,47	-	620.594,64	23.265,47	-	6.049,02	52.579,96	81.894,45	0,13
2015	T-40 4onz alifio pvc	6.610,68	-	12.408,25	-	413.729,76	12.408,25	-	3.226,15	28.042,65	43.677,04	0,11
2015	T-29 2onz alifio pvc	6.610,68	-	12.408,25	-	413.729,76	12.408,25	-	3.226,15	28.042,65	43.677,04	0,11
2015	T-52 200cc gel pvc	3.305,34	-	6.204,13	-	206.864,88	6.204,13	-	1.613,07	14.021,32	21.838,52	0,11
2015	T-28 1/2 litro pvc	4.462,21	-	8.375,57	-	413.729,76	8.375,57	-	2.177,65	18.928,79	29.482,00	0,26
2015	Shampoo 1onz	9.916,02	-	18.612,38	-	1.241.189,28	18.612,38	-	4.839,22	42.063,97	65.515,56	0,05
2015	T-43 7onz. Talquera pvc	29.748,07	-	55.837,13	-	1.241.189,28	55.837,13	-	14.517,65	126.191,90	196.546,68	0,16
2015	T-18 1onz redondo pe	-	115.509,19	-	187.933,44	16.549.190,34	-	187.933,44	48.862,70	424.729,58	661.525,72	0,04
2015	T-18 2onz redondo pe	-	12.375,98	-	20.135,73	1.241.189,28	-	20.135,73	5.235,29	45.506,74	70.877,76	0,06
2015	T-20 100cc pe	-	7.425,54	-	12.081,35	620.594,64	-	12.081,35	3.141,15	27.303,85	42.526,36	0,07
2015	T-18 4onz. Pe	-	9.900,89	-	16.108,75	827.459,52	-	16.108,75	4.188,28	36.405,78	56.702,80	0,07
2015	T-24 4onzrd.pe	-	11.550,87	-	18.793,26	827.459,52	-	18.793,26	4.886,25	42.472,77	66.152,27	0,08
2015	T-28 1/2 litro pe	-	17.326,43	-	28.190,10	620.594,64	-	28.190,10	7.329,43	63.709,63	99.229,16	0,16
2015	T-24 8onz pe	-	10.313,32	-	16.779,77	413.729,76	-	16.779,77	4.362,74	37.922,28	59.064,80	0,14
2015	T-28 1litro pe	-	23.926,85	-	38.928,99	413.729,76	-	38.928,99	10.121,54	87.979,51	137.030,03	0,33
2015	T-10 3onz aji	-	4.537,76	-	7.382,93	413.729,76	-	7.382,93	1.919,56	16.685,42	25.987,91	0,06
2015	Tapa #10 pe	-	4.950,45	-	8.054,38	4.137.297,59	-	8.054,38	2.094,14	18.202,89	28.351,40	0,01
	TOTAL	134.719,85	217.817,27	252.869,16	354.388,70	36.520.753,25	252.869,16	354.388,70	157.887,04	1.372.402,77	2.137.547,67	

Año	Descripción	KILOS		COSTOS		UNIDADES PRODUCIDAS	COSTOS TOTAL MATERIA PRIMA		MOD	GIF	COSTO TOTAL DE FRABRICACION	COSTO UNITARIO PROM.
		PVC	PE	PVC	PE		PVC	PE				
				1,91	1,66				0,26	2,26		
2016	T-20 1onz redondo pvc	6.941,22	-	13.285,49	-	868.832,49	13.285,49	-	3.454,23	30.025,20	46.764,92	0,05
2016	T-20 4onz redondo pvc	6.073,56	-	11.624,80	-	434.416,25	11.624,80	-	3.022,45	26.272,05	40.919,30	0,09
2016	CTR. T-28 25onz pvc	15.184,03	-	29.062,23	-	2.172.081,23	29.062,23	-	7.556,18	65.680,64	102.299,05	0,05
2016	CTR. T-28 60onz pvc	6.188,78	-	11.845,32	-	217.208,12	11.845,32	-	3.079,78	26.770,43	41.695,54	0,19
2016	T-52 2onz pvc boca abier	13.014,78	-	24.910,29	-	1.303.248,74	24.910,29	-	6.476,68	56.297,25	87.684,22	0,07
2016	T-52 4onz pvc boca cerra	9.544,17	-	18.267,55	-	868.832,49	18.267,55	-	4.749,56	41.284,65	64.301,76	0,07
2016	T-52 4onz pvc pomo nuev	7.808,87	-	14.946,17	-	651.624,37	14.946,17	-	3.886,01	33.778,35	52.610,53	0,08
2016	T-52 8onz 1/2 lb.pvc	13.014,78	-	24.910,29	-	651.624,37	24.910,29	-	6.476,68	56.297,25	87.684,22	0,13
2016	T-40 4onz alifio pvc	6.941,22	-	13.285,49	-	434.416,25	13.285,49	-	3.454,23	30.025,20	46.764,92	0,11
2016	T-29 2onz alifio pvc	6.941,22	-	13.285,49	-	434.416,25	13.285,49	-	3.454,23	30.025,20	46.764,92	0,11
2016	T-52 200cc gel pvc	3.470,61	-	6.642,74	-	217.208,12	6.642,74	-	1.727,11	15.012,60	23.382,46	0,11
2016	T-28 1/2 litro pvc	4.685,32	-	8.967,70	-	118.161,22	8.967,70	-	2.331,60	20.267,01	31.566,32	0,27
2016	Shampoo 1onz	10.411,82	-	19.928,23	-	1.303.248,74	19.928,23	-	5.181,34	45.037,80	70.147,37	0,05
2016	T-43 7onz. Talquera pvc	31.235,47	-	59.784,69	-	1.303.248,74	59.784,69	-	15.544,02	135.113,41	210.442,12	0,16
2016	T-18 1onz redondo pe	-	121.284,64	-	201.817,65	17.376.649,86	-	201.817,65	52.472,59	456.107,89	710.398,12	0,04
2016	T-18 2onz redondo pe	-	12.994,78	-	21.623,32	1.303.248,74	-	21.623,32	5.622,06	48.868,70	76.114,08	0,06
2016	T-20 100cc pe	-	7.796,82	-	12.973,90	651.624,37	-	12.973,90	3.373,21	29.321,02	45.668,13	0,07
2016	T-18 4onz. Pe	-	10.395,94	-	17.298,84	868.832,49	-	17.298,84	4.497,70	39.095,37	60.891,91	0,07
2016	T-24 4onzrd.pe	-	12.128,41	-	20.181,67	868.832,49	-	20.181,67	5.247,24	45.610,58	71.039,49	0,08
2016	T-28 1/2 litro pe	-	18.192,75	-	30.272,74	651.624,37	-	30.272,74	7.870,91	68.416,39	106.560,04	0,16
2016	T-24 8onz pe	-	10.828,99	-	18.019,43	434.416,25	-	18.019,43	4.685,05	40.723,92	63.428,40	0,15
2016	T-28 1litro pe	-	25.123,19	-	41.804,99	434.416,25	-	41.804,99	10.869,30	94.479,29	147.153,58	0,34
2016	T-10 3onz aji	-	4.764,64	-	7.928,37	434.416,25	-	7.928,37	2.061,38	17.918,11	27.907,86	0,06
2016	Tapa #10 pe	-	5.197,97	-	8.649,42	4.344.162,47	-	8.649,42	2.248,85	19.547,69	30.445,95	0,01
	TOTAL	141.455,85	228.708,13	270.746,49	380.570,33	38.346.790,91	270.746,49	380.570,33	169.342,37	1.471.976,02	2.292.635,21	

Año	Descripcion	KILOS		COSTOS			UNIDADES PRODUCIDAS	COSTOS TOTAL MATERIA PRIMA		MOD	GIF	COSTO TOTAL DE FABRICACION	COSTO UNITARIO PROM.
		PVC	PE	PVC	PE	PVC		PE					
				1,95	1,70								
2017	T-20 1onz redondo pvc	7.288,28	-	14.219,43	-	912.274,12	14.219,43	-	3.697,05	32.135,91	50.052,39	0,05	
2017	T-20 4onz redondo pvc	6.377,24	-	12.442,00	-	456.137,06	12.442,00	-	3.234,92	28.118,92	43.795,84	0,10	
2017	CTR. T-28 25onz pvc	15.943,23	-	31.105,24	-	2.280.685,29	31.105,24	-	8.087,36	70.297,85	109.490,45	0,05	
2017	CTR. T-28 60onz pvc	6.498,22	-	12.678,02	-	228.068,53	12.678,02	-	3.296,29	28.652,33	44.626,64	0,20	
2017	T-52 2onz pvc boca abier	13.665,52	-	26.661,43	-	1.368.411,18	26.661,43	-	6.931,97	60.254,83	93.848,23	0,07	
2017	T-52 4onz pvc boca cerra	10.021,38	-	19.551,71	-	912.274,12	19.551,71	-	5.083,45	44.186,87	68.822,03	0,08	
2017	T-52 4onz pvc pomo nuev	8.199,31	-	15.996,86	-	684.205,59	15.996,86	-	4.159,18	36.152,90	56.308,94	0,08	
2017	T-52 8onz 1/2 lb pvc	13.665,52	-	26.661,43	-	684.205,59	26.661,43	-	6.931,97	60.254,83	93.848,23	0,14	
2017	T-40 4onz alifio pvc	7.288,28	-	14.219,43	-	456.137,06	14.219,43	-	3.697,05	32.135,91	50.052,39	0,11	
2017	T-29 2onz alifio pvc	7.288,28	-	14.219,43	-	456.137,06	14.219,43	-	3.697,05	32.135,91	50.052,39	0,11	
2017	T-52 200cc gel pvc	3.644,14	-	7.109,71	-	228.068,53	7.109,71	-	1.848,53	16.067,95	25.026,19	0,11	
2017	T-28 1/2 litro pvc	4.919,59	-	9.598,11	-	1.24.069,28	9.598,11	-	2.495,51	21.691,74	33.785,36	0,27	
2017	Shampoo 1onz	10.932,42	-	21.329,14	-	1.368.411,18	21.329,14	-	5.545,58	48.203,86	75.078,58	0,05	
2017	T-43 7onz. Talquera pvc	32.797,25	-	63.987,43	-	1.368.411,18	63.987,43	-	16.636,73	144.611,59	225.235,74	0,16	
2017	T-18 1onz redondo pe	-	127.348,88	-	216.620,44	18.245.482,35	-	216.620,44	56.321,31	489.562,19	762.503,95	0,04	
2017	T-18 2onz redondo pe	-	13.644,52	-	23.209,33	1.368.411,18	-	23.209,33	6.034,43	52.453,09	81.696,85	0,06	
2017	T-20 100cc pe	-	8.186,66	-	13.925,50	684.205,59	-	13.925,50	3.620,63	31.471,63	49.017,77	0,07	
2017	T-18 4onz. Pe	-	10.915,73	-	18.567,66	912.274,12	-	18.567,66	4.827,59	41.962,91	65.358,17	0,07	
2017	T-24 4onzrd. Pe	-	12.734,83	-	21.661,95	912.274,12	-	21.661,95	5.632,11	48.956,00	76.250,05	0,08	
2017	T-28 1/2 litro pe	-	19.102,39	-	32.493,16	684.205,59	-	32.493,16	8.448,22	73.434,55	114.375,94	0,17	
2017	T-24 8onz pe	-	11.370,44	-	19.341,11	456.137,06	-	19.341,11	5.028,69	43.710,91	68.080,71	0,15	
2017	T-28 1litro pe	-	26.879,35	-	44.871,28	456.137,06	-	44.871,28	11.666,53	101.409,09	157.946,90	0,35	
2017	T-10 3onz aji	-	5.002,88	-	8.509,89	456.137,06	-	8.509,89	2.212,57	19.232,36	29.954,83	0,07	
2017	Tapa #10 pe	-	5.457,87	-	9.283,83	4.561.970,59	-	9.283,83	2.413,80	20.981,46	32.679,08	0,01	
	TOTAL	148.528,64	240.143,54	289.779,37	408.484,16	40.264.130,46	289.779,37	408.484,16	181.548,52	1.578.075,58	2.457.887,63		

Año	Descripcion	KILOS		COSTOS			UNIDADES PRODUCIDAS	COSTOS TOTAL MATERIA PRIMA		MOD	GIF	COSTO TOTAL DE FABRICACION	COSTO UNITARIO PROM.
		PVC	PE	PVC	PE	PVC		PE					
				1,99	1,74								
2018	T-20 1onz redondo pvc	7.652,69	-	15.213,55	-	957.887,82	15.213,55	-	3.955,52	34.982,62	53.551,69	0,06	
2018	T-20 4onz redondo pvc	6.696,10	-	13.311,86	-	478.943,91	13.311,86	-	3.461,08	30.084,79	46.857,73	0,10	
2018	CTR. T-28 25onz pvc	16.740,39	-	33.279,90	-	2.394.719,56	33.279,90	-	8.652,77	75.212,57	117.148,24	0,05	
2018	CTR. T-28 60onz pvc	6.823,13	-	13.564,38	-	239.471,96	13.564,38	-	3.526,74	30.655,50	47.746,62	0,20	
2018	T-52 2onz pvc boca abier	14.848,80	-	28.525,40	-	1.436.831,74	28.525,40	-	7.416,61	64.467,41	100.409,42	0,07	
2018	T-52 4onz pvc boca cerra	10.522,45	-	20.918,63	-	957.887,82	20.918,63	-	5.438,84	47.276,10	75.633,58	0,08	
2018	T-52 4onz pvc pomo nuev	8.609,28	-	17.115,24	-	718.415,87	17.115,24	-	4.449,96	38.680,45	60.245,65	0,08	
2018	T-52 8onz 1/2 lb pvc	14.848,80	-	28.525,40	-	718.415,87	28.525,40	-	7.416,61	64.467,41	100.409,42	0,14	
2018	T-40 4onz alifio pvc	7.652,69	-	15.213,55	-	478.943,91	15.213,55	-	3.955,52	34.982,62	53.551,69	0,11	
2018	T-29 2onz alifio pvc	7.652,69	-	15.213,55	-	478.943,91	15.213,55	-	3.955,52	34.982,62	53.551,69	0,11	
2018	T-52 200cc gel pvc	3.826,35	-	7.606,77	-	239.471,96	7.606,77	-	1.977,76	17.191,31	28.775,85	0,11	
2018	T-28 1/2 litro pvc	5.165,57	-	10.269,15	-	130.272,74	10.269,15	-	2.669,98	23.208,27	36.147,39	0,28	
2018	Shampoo 1onz	11.479,04	-	22.820,32	-	1.436.831,74	22.820,32	-	5.933,28	51.573,93	80.327,54	0,06	
2018	T-43 7onz. Talquera pvc	34.437,11	-	68.460,97	-	1.436.831,74	68.460,97	-	17.799,85	154.721,80	240.982,62	0,17	
2018	T-18 1onz redondo pe	-	133.716,32	-	232.398,97	19.157.756,47	-	232.398,97	60.423,73	525.221,66	818.044,36	0,04	
2018	T-18 2onz redondo pe	-	14.326,75	-	24.899,89	1.436.831,74	-	24.899,89	6.473,97	56.273,75	87.647,61	0,06	
2018	T-20 100cc pe	-	8.595,99	-	14.939,83	718.415,87	-	14.939,83	3.884,36	33.764,01	52.588,20	0,07	
2018	T-18 4onz. Pe	-	11.461,52	-	19.920,12	957.887,82	-	19.920,12	5.179,23	45.019,47	70.118,82	0,07	
2018	T-24 4onzrd. Pe	-	13.371,57	-	23.239,79	957.887,82	-	23.239,79	6.042,35	52.521,93	81.804,07	0,09	
2018	T-28 1/2 litro pe	-	20.057,51	-	34.859,95	718.415,87	-	34.859,95	9.063,59	78.783,49	122.707,02	0,17	
2018	T-24 8onz pe	-	11.938,96	-	20.749,91	478.943,91	-	20.749,91	5.394,98	46.894,79	73.039,67	0,15	
2018	T-28 1litro pe	-	27.698,32	-	48.139,68	478.943,91	-	48.139,68	12.516,32	108.795,68	169.451,68	0,35	
2018	T-10 3onz aji	-	5.253,02	-	9.129,75	478.943,91	-	9.129,75	2.373,73	20.633,23	32.136,72	0,07	
2018	Tapa #10 pe	-	5.730,76	-	9.960,06	4.789.439,12	-	9.960,06	2.589,62	22.509,74	35.059,41	0,01	
	TOTAL	155.955,07	252.150,72	310.038,68	438.237,94	42.277.336,98	310.038,68	438.237,94	194.551,92	1.691.105,17	2.633.933,71		

Año	Descripcion	KILOS		COSTOS			UNIDADES PRODUCIDAS	COSTOS TOTAL MATERIA PRIMA		MOD	GIF	COSTO TOTAL DE FABRICACION	COSTO UNITARIO PROM.
		PVC	PE	PVC	PE	PVC		PE					
				2,03	1,78								
2019	T-20 1onz redondo pvc	8.035,33	-	16.271,53	-	1.005.782,21	16.271,53	-	4.230,60	36.778,67	57.275,80	0,06	
2019	T-20 4onz redondo pvc	7.030,91	-	14.237,59	-	502.891,11	14.237,59	-	3.701,77	32.176,96	50.116,82	0,10	
2019	CTR. T-28 25onz pvc	17.577,41	-	35.594,26	-	2.514.455,94	35.594,26	-	9.254,51	80.443,02	125.291,78	0,05	
2019	CTR. T-28 60onz pvc	7.164,29	-	14.507,68	-	951.445,95	14.507,68	-	3.772,00	32.787,35	51.067,02	0,20	
2019	T-52 2onz pvc boca abier	15.066,23	-	30.509,13	-	1.508.679,32	30.509,13	-	7.932,37	68.950,62	107.392,12	0,07	
2019	T-52 4onz pvc boca cerra	11.048,57	-	22.373,36	-	1.005.782,21	22.373,36	-	5.817,07	50.563,79	78.754,22	0,08	
2019	T-52 4onz pvc pomo nuev	9.039,74	-	18.305,48	-	754.936,66	18.305,48	-	4.759,42	41.370,37	64.435,27	0,09	
2019	T-52 8onz 1/2 lb pvc	15.066,23	-	30.509,13	-	754.936,66	30.509,13	-	7.932,37	68.950,62	107.392,12	0,14	
2019	T-40 4onz alifio pvc	8.035,33	-	16.271,53	-	502.891,11	16.271,53	-	4.230,60	36.778,67	57.275,80	0,11	
2019	T-29 2onz alifio pvc	8.035,33	-	16.271,53	-	502.891,11	16.271,53	-	4.230,60	36.778,67	57.275,80	0,11	
2019	T-52 200cc gel pvc	4.017,66	-	8.135,77	-	251.445,55	8.135,77	-	2.115,30	18.386,83	28.637,90	0,11	
2019	T-28 1/2 litro pvc	5.423,84	-	10.983,29	-	136.786,38	10.983,29	-	2.855,65	24.822,22	38.661,16	0,28	
2019	Shampoo 1onz	12.052,99	-	24.407,30	-	1.508.679,32	24.407,30	-	6.345,90	55.165,50	85.913,70	0,06	
2019	T-43 7onz. Talquera pvc	36.158,96	-	73.221,90	-	1.508.679,32	73.221,90	-	19.037,69	165.481,50	257.741,09	0,17	
2019	T-18 1onz redondo pe	-	140.402,14	-	249.213,79	20.115.644,30	-	249.213,79	64.795,59	563.223,17	877.232,55	0,04	
2019	T-18 2onz redondo pe	-	15.043,09	-	26.701,48	1.508.679,32	-	26.701,48	6.942,38	60.345,34	98.989,20	0,06	
2019	T-20 100cc pe	-	9.025,79	-	16.020,77	754.936,66	-	16.020,77	4.165,40	36.205,95	56.308,13	0,07	
2019	T-18 4onz. Pe	-	12.034,60	-	21.361,41	1.005.782,21	-	21.361,41	5.553,97	48.276,78	75.192,15	0,07	
2019	T-24 4onzrd. Pe	-	14.040,15	-	24.921,27	1.005							

ANEXO 13: DISTRIBUCION DE MOD Y GIF 2014-2019 POR MESES.

		DISTRIBUCION DE MOD Y GIF POR MES PARA FLUJO DE PAGOS (2014 - 2018)					
Distribución mensual	Mes	2014	2015	2016	2017	2018	2019
8%	Enero	133.414,76	122.423,18	131.305,47	140.769,93	150.852,57	161.591,55
8%	Febrero	133.414,76	122.423,18	131.305,47	140.769,93	150.852,57	161.591,55
8%	Marzo	133.414,76	122.423,18	131.305,47	140.769,93	150.852,57	161.591,55
8%	Abril	133.414,76	122.423,18	131.305,47	140.769,93	150.852,57	161.591,55
8%	Mayo	133.414,76	122.423,18	131.305,47	140.769,93	150.852,57	161.591,55
8%	Junio	133.414,76	122.423,18	131.305,47	140.769,93	150.852,57	161.591,55
8%	Julio	133.414,76	122.423,18	131.305,47	140.769,93	150.852,57	161.591,55
8%	Agosto	133.414,76	122.423,18	131.305,47	140.769,93	150.852,57	161.591,55
8%	Septiembre	133.414,76	122.423,18	131.305,47	140.769,93	150.852,57	161.591,55
8%	Octubre	133.414,76	122.423,18	131.305,47	140.769,93	150.852,57	161.591,55
9%	Noviembre	150.091,60	137.726,08	147.718,66	158.366,17	169.709,14	181.790,49
11%	Diciembre	183.445,29	168.331,88	180.545,02	193.558,65	207.422,28	222.188,37
100%	Total	1.667.684,45	1.530.289,81	1.641.318,39	1.759.624,10	1.885.657,09	2.019.894,32

ANEXO 14: DISTRIBUCION DE MATERIA PRIMA 2015-2019 POR MESES.

		DISTRIBUCION DE MATERIA PRIMA POR MES PARA FLUJO DE PAGOS (2015 - 2019)					
Distribución mensual	Mes	2014	2015	2016	2017	2018	2019
8%	Enero	52.942,36	48.580,63	52.105,35	55.861,08	59.862,13	64.123,63
8%	Febrero	52.942,36	48.580,63	52.105,35	55.861,08	59.862,13	64.123,63
8%	Marzo	52.942,36	48.580,63	52.105,35	55.861,08	59.862,13	64.123,63
8%	Abril	52.942,36	48.580,63	52.105,35	55.861,08	59.862,13	64.123,63
8%	Mayo	52.942,36	48.580,63	52.105,35	55.861,08	59.862,13	64.123,63
8%	Junio	52.942,36	48.580,63	52.105,35	55.861,08	59.862,13	64.123,63
8%	Julio	52.942,36	48.580,63	52.105,35	55.861,08	59.862,13	64.123,63
8%	Agosto	52.942,36	48.580,63	52.105,35	55.861,08	59.862,13	64.123,63
8%	Septiembre	52.942,36	48.580,63	52.105,35	55.861,08	59.862,13	64.123,63
8%	Octubre	52.942,36	48.580,63	52.105,35	55.861,08	59.862,13	64.123,63
9%	Noviembre	59.560,16	54.653,21	58.618,51	62.843,72	67.344,90	72.139,08
11%	Diciembre	72.795,75	66.798,36	71.644,85	76.808,99	82.310,43	88.169,99
100%	Total	661.779,55	607.257,86	651.316,82	698.263,53	748.276,62	801.545,36

ANEXO 17: DETALLE DE VENTAS POR MES 2014-2019

		DETALLE DE LAS VENTAS (2014 - 2019)					
Distribución mensual	Mes	2014	2015	2016	2017	2018	2019
8%	Enero	254.811,44	252.010,33	274.401,44	298.782,01	325.328,80	354.234,26
8%	Febrero	254.811,44	252.010,33	274.401,44	298.782,01	325.328,80	354.234,26
8%	Marzo	254.811,44	252.010,33	274.401,44	298.782,01	325.328,80	354.234,26
8%	Abril	254.811,44	252.010,33	274.401,44	298.782,01	325.328,80	354.234,26
8%	Mayo	254.811,44	252.010,33	274.401,44	298.782,01	325.328,80	354.234,26
8%	Junio	254.811,44	252.010,33	274.401,44	298.782,01	325.328,80	354.234,26
8%	Julio	254.811,44	252.010,33	274.401,44	298.782,01	325.328,80	354.234,26
8%	Agosto	254.811,44	252.010,33	274.401,44	298.782,01	325.328,80	354.234,26
8%	Septiembre	254.811,44	252.010,33	274.401,44	298.782,01	325.328,80	354.234,26
8%	Octubre	254.811,44	252.010,33	274.401,44	298.782,01	325.328,80	354.234,26
9%	Noviembre	286.662,87	283.511,62	308.701,63	336.129,76	365.994,89	398.513,54
11%	Diciembre	350.365,73	346.514,20	377.301,99	410.825,27	447.327,09	487.072,11
100%	Total	3.185.143,00	3.150.129,09	3.430.018,06	3.734.775,17	4.066.609,94	4.427.928,23

ANEXO 18: COSTOS PROYECTADOS 2015-2019

COSTOS PROYECTADOS		7%		64%		12%		17%	
Años	Costo total de fabricacion	Produccion Kg	MOD	GIF	COSTO TOTAL		MATERIA PRIMA KG		TOTAL KG
					PVC (Polietileno y Prolipropineno)	PE (Envase Galon)	PVC	PE	
2019	2.821.439,68	428.511,08	208.401,79	1.811.492,52	331.599,47	469.945,90	163.752,82	264.758,25	428.511,08
2018	2.633.933,71	408.105,79	194.551,92	1.691.105,17	310.038,68	438.237,94	155.955,07	252.150,72	408.105,79
2017	2.457.887,63	388.672,18	181.548,52	1.578.075,58	289.779,37	408.484,16	148.528,64	240.143,54	388.672,18
2016	2.292.635,21	370.163,98	169.342,37	1.471.976,02	270.746,49	380.570,33	141.455,85	228.708,13	370.163,98
2015	2.137.547,67	352.537,12	157.887,04	1.372.402,77	252.869,16	354.388,70	134.719,85	217.817,27	352.537,12
	12.343.443,91								
Capacidad instalada kg	854.285,71								