



ESCUELA SUPERIOR POLITÉCNICA DEL LITORAL

Facultad de Economía y Negocios

**“ANÁLISIS Y EVALUACIÓN FINANCIERA DE UNA
IMPORTADORA DE ACCESORIOS Y PERFILES DE CAUCHO
PARA VEHÍCULOS, PARA LA ELABORACIÓN DE UNA
PROPUESTA DE INVERSIÓN Y FINANCIAMIENTO QUE LA
LLEVEN A SU CRECIMIENTO”**

TESIS DE GRADO

Previa a la obtención del Título de:

MÁGISTER EN FINANZAS

Presentado por

Karla Bethzabe Yambay Delgado

Cindy Carolina Calderón González

Guayaquil – Ecuador

2011

AGRADECIMIENTO

*"Agradecemos a Dios y a la Virgen María,
por la fortaleza, perseverancia y paciencia
en esta etapa de nuestras vidas.
Además a nuestros padres por su apoyo incondicional,
durante todo este tiempo".*

DEDICATORIA

*"A Dios,
A Nuestro Señor Jesús,
y aquellas personas importantes
en nuestras vidas".*

TRIBUNAL DE GRADUACIÓN

**Ec. Pedro Gando, MBF.
PRESIDENTE DE TRIBUNAL**

**Ec. Ma. Elena Romero Montoya, MsC.
DIRECTORA DE TESIS**

DECLARACIÓN EXPRESA

“La responsabilidad del contenido de esta Tesis de Grado, corresponde exclusivamente a los autores; y el Patrimonio Intelectual de la misma a la Escuela Superior Politécnica del Litoral.”

Ing. Karla Yambay Delgado

Ec. Carolina Calderón González

INDICE GENERAL

Contenidos:	Páginas:
Carátula.....	1
Agradecimiento.....	2
Dedicatoria.....	3
Tribunal.....	4
Declaración Expresa.....	5
Índice General.....	6
Índice de Tablas.....	11
Índice de Gráfico.....	12
Índice de Anexos.....	13

Capítulo I

INTRODUCCIÓN

1.1 Resumen ejecutivo del proyecto.....	14
1.2 Planteamiento del problema.....	15

1.3 Justificación.....	15
1.4 Marco de referencia.....	17
1.5 Objetivo General.....	20
1.6 Objetivo Especifico.....	20
1.7 Metodología.....	20
1.8 Características de la empresa	21

Capítulo II

ANÁLISIS HISTÓRICO Y ESTRATÉGICO DEL SECTOR AUTOMOTRIZ

2.1 Análisis estratégico y competitivo.....	23
2.1.1 Evolución del sector.....	23
2.1.2. Ponderación del riesgo del negocio.	25
2.1.2.1. Inflación.....	25
2.1.2.2. Importaciones	26
2.1.2.3. Impuestos tributarios, arancelarios y aduaneros.....	28
2.1.2.4. Tarifas de Transportes.....	29
2.1.2.5. Tipo de cambio	30
2.1.2.6. Impuesto a la Salida de Divisas.....	30
2.2 Estudio Organizacional	30
2.2.1. Misión	30

2.2.2. Visión	30
2.2.3. Análisis FODA	31
2.2.3.1. Fortalezas	31
2.2.3.2. Oportunidades	31
2.2.3.3. Debilidades	31
2.2.3.4. Amenazas	32
2.3 Organigrama	32
2.4. Descripción del equipo de trabajo	33
2.5. Evolución de la posición competitiva de la empresa.	34
2.5.1. Proveedores	35
2.5.2. Términos de negociación y medios de Transporte	35
2.5.3. Clientes	36
2.6 Identificación de la cadena de valor	37
2.6.1. Actividades de Apoyo	37
2.6.2. Actividades Primarias	38
2.7 Posición competitiva de los principales competidores	39
2.8 Análisis Financiero	40
2.8.1. Evolución de las Cuentas de Balances.	42
2.8.2. Evolución de las Cuentas de Resultado.	43
2.8.3. .Evolución de las inversiones de la empresa	44
2.8.5. Evolución de la financiación de la empresa.	45
2.8.6. Análisis de la salud financiera de la empresa.....	46

2.8.6.1. Liquidez	46
2.8.6.2. Estructura financiera	47
2.8.6.3. Eficiencia	49
2.2.6.4. Rentabilidad	50

Capítulo III

PROYECCIONES DE LOS FLUJOS FUTUROS

3.1 Previsiones Estratégicas y Competitivas	53
3.1.1. Previsión de la evolución del sector	53
3.1.2. Previsión de la posición competitiva de la empresa	54
3.2. Previsiones financieras	56
3.2.1. Inversión: Proyecto de Importación de perfiles y empaques de caucho desde la India.	56
3.2.2. Financiación	59
3.2.2.1. Banco Pichincha C.A.	60
3.2.2.2. Banco de Machala S.A	61
3.2.2.3. Banco Procredit S.A.	62
3.2.2.4. Emisión de papeles comerciales	64
3.2.2.5. Cuentas por Cobrar	67
3.2.3. Flujos generados por la empresa	68

Capítulo IV

DETERMINACIÓN DEL COSTO DE LOS RECURSOS Y ACTUALIZACION DE FLUJOS FUTUROS

4.1. Determinación de la tasa de descuento del accionista.....	72
4.3. Criterio del VAN	74
4.4 Criterio de la TIR	74
Conclusiones	75
Recomendaciones	77
Bibliografía.....	78
Anexos.....	80

INDICE DE TABLAS

Tabla 1: Balance General 2008-2010.....	41
Tabla 2: Estado de resultados 2008-2010.....	43
Tabla 3: Razones de liquidez.....	47
Tabla 4: Razones de estructura financiera.....	48
Tabla 5: Razones de eficiencia.....	49
Tabla 6: Razones de rentabilidad.....	51
Tabla 7: Cálculo estimado de AD VALOREM.....	57
Tabla 8: Autoliquidación estimada.....	57
Tabla 9: Liquidación de pedido proyectado.....	58
Tabla 10: Comparación arancelaria de productos importados.....	59
Tabla 11: Resumen de tablas de amortización.....	64
Tabla 12: Costo proceso Papel Comercial.....	66
Tabla 13: Ciclo de caja.....	67
Tabla 14: Flujo de efectivo proyectado.....	69
Tabla 15: Comparación de escenarios propuestos.....	70
Tabla 16: Determinación de la Tasa de Descuento del Accionista por escenario.....	73
Tabla 17: Comparación VAN-TIR según escenarios.....	74

INDICE DE GRÁFICOS

Contenido	Página
Gráfico 1: Inflación 2009-2011.....	26
Gráfico 2: Importaciones y Balanza Comercial 2008-2010.....	27
Gráfico 3: Recaudación acumulada por tipo de tributo.....	29
Gráfico 4: Organigrama de la empresa.....	32
Gráfico 5: Importaciones del 2008 al primer semestre 2011.....	45
Gráfico 6: Logo del Banco Pichincha.....	60
Gráfico 7: Logo del Banco de Machala.....	61
Gráfico 8: Logo del Banco Procredit.....	63
Gráfico 9: Cronograma de proceso de papel comercial.....	67

INDICE DE ANEXOS

Contenido	Página
Anexo 1: Análisis horizontal y vertical del Balance General.....	81
Anexo 2: Análisis horizontal y vertical del Estado de Resultados.....	82
Anexo 3: Comparación de aranceles por país.....	83
Anexo 4: Calculo estimado Valor del Seguro.....	87
Anexo 5: Calculo de precios proyectados.....	88
Anexo 6.A.: Tabla de amortización Banco Pichincha.....	89
Anexo 6 B.: Tabla de amortización Banco Machala.....	89
Anexo 6.C.: Tabla de amortización Banco Procredit.....	89
Anexo 7.A.: Escenario del financiamiento del Banco Procredit.....	90
Anexo 7.B.: Escenario de financiamiento Procredit sin importación.....	91
Anexo 8.A.: Escenario del financiamiento por Papel Comercial.....	92
Anexo 8.B.: Escenario de financiamiento sin importación con Papel Comercial.....	93
Anexo 9.A.: Escenario del financiamiento por Cuentas por cobrar.....	94
Anexo 9.B.: Escenario de financiamiento sin importación de Cuentas por cobrar..	95
Anexo 10: Balance General Proyectado.....	96
Anexo 11: Estado de Resultados Proyectado.....	97

CAPITULO I

INTRODUCCIÓN

1.1. RESUMEN EJECUTIVO DEL PROYECTO

El presente trabajo se desarrolla en una empresa importadora y distribuidora de perfiles de caucho y autopartes, en la que elaboraremos un estudio sobre distintos financiamientos a los que puede recurrir con la finalidad de llevar a cabo un nuevo proyecto de inversión en importaciones.

Es de suma importancia identificar primeramente, la situación económica del sector en el que se involucra la compañía, sus beneficios, ventajas y desventajas, y luego conocer su situación a nivel interno utilizando como recursos sus estados financieros a partir del 2008 y conforme se vaya avanzando en el estudio profundizar distintos aspectos de la empresa para finalmente no sólo aportar con proporcionar la información para una nueva introducción de capital de trabajo a la misma sino, resaltar las funciones o actividades que se llevan acertadamente y ofrecer correcciones y soluciones en falencias que se pudieran encontrar.

En el primer capítulo analizaremos de forma general, los aspectos que conllevan a que sea de suma importancia un estudio preliminar de la empresa antes de realizar una nueva inversión.

En el segundo capítulo estudiaremos el sector económico en el que se encuentra la compañía, conocer su situación dentro del mercado, su gestión frente a las diversas variables económicas, clientes, proveedores y finalmente su manejo financiero en los últimos 3 años.

El tercer capítulo se centra en los medios de financiamiento a los que puede acceder la compañía para obtener nuevos recursos de capital de trabajo y como influirán en sus futuros proyecciones financieras.

El cuarto capítulo estudiaremos los resultados proyectados de los flujos que se generarán al obtener el crédito y realizar la inversión.

Finalmente, en el último capítulo analizaremos los resultados finales de llevar a cabo la inversión y los beneficios que obtendrá la empresa.

1.2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

En los últimos años, la economía ecuatoriana ha tenido diferentes medidas legislativas, tributarias, aduaneras y arancelarias que ha implementado el Gobierno actual, afectando a distintos sectores como el textil, calzado, cerámica y actualmente el automotriz.

Todos estos se agudizaron en el 2009 y 2010 con la implementación de cupos máximos de importación, incremento de porcentajes de aranceles, y un punto más político cuando se complicaron las relaciones comerciales con Colombia, unos de los principales países de los que importamos, a raíz de los problemas de intervención en territorio ecuatoriano.

Estas resoluciones conllevan a que empresarios, inversionistas y consumidores tomen distintas medidas de protección ante las consecuencias que generan dichas resoluciones. Entre las medidas a tomar podemos nombrar la disminución de las inversiones y de las importaciones de este sector, incluso podría verse afectado un alto porcentaje de los automóviles importados debido a la nueva medida arancelaria.

Sumado a esto, es importante recordar que según datos del Banco Central del Ecuador, este sector es el tercero con mayores ingresos para el PIB ecuatoriano.

En el presente documento nos centraremos en los efectos que ocasionan a nivel de los empresarios, y a su vez, nuestro propósito, es analizar, como una empresa puede crecer desde el punto de vista financiero y de mercado dada las presentes restricciones, y que opciones puede obtener como recursos para lograr mejorar su actividad económica.

1.3. JUSTIFICACIÓN

Revisando casi superficialmente el sector y la empresa, encontramos varias razones para realizar un estudio más profundo y así llegar al objetivo principal tanto para este proyecto como para sus propietarios:

- El análisis financiero nos permite comprender el comportamiento financiero de una empresa, y conocer su capacidad de financiamiento, por tanto es de suma importancia realizar dicho análisis para conocer dicha situación.
- La falta de información sobre distintas formas de financiamiento distinta a los bancos, hace que los empresarios no analicen otras opciones que podrían resultar más convenientes.
- Leyes, Impuestos, aranceles y modificaciones a sus respectivas normativas afectan a las empresas e influyen en diferentes aspectos tales como ingresos, costos, etc.

- Ante la gran cantidad de competidores en el sector, es necesario poder analizar la factibilidad de que por medio de algún tipo de financiamiento se pueda invertir en nuevos productos, para de esta manera mantener y captar a nuevos clientes, y ofrecerles a estos una mayor gama de productos.
- Basándonos en el punto anterior, actualmente es de suma importancia ofrecer diversos productos a los clientes, sea por precios, ya que algunos productos importados de un país puede ser más baratos con relación a otro; también por los distintos modelos de todo tipo de automóviles que cada vez ingresan al mercado.
- Al detectar las falencias como por ejemplo: en cartera de clientes o en costos, tomar las medidas correctivas para así obtener una óptima rotación en las cuentas por cobrar y mayor liquidez para responder a las diferentes salidas de dinero de la empresa o poder otorgar precios más atractivos a los clientes.

Los empresarios son los principales generadores de ingresos en el país, a la vez proporcionan los productos necesarios para el mercado, son una fuente de empleo, y ante las diversas situaciones que se presenten en el país, es de suma importancia realizar el presente estudio financiero y poder ofrecérselos a los propietarios de la importadora en cuestión, de manera que cuenten con diversas opciones para financiarse y aprovechen las oportunidades de crecimiento y puedan continuar siendo una fuente de ingresos, y a su vez el presente trabajo sirva como referencia para otras empresas del sector.

1.4. MARCO DE REFERENCIA

El sector automotriz se inició en el siglo 20 en nuestro país, y a su vez, de la mano también comenzaron los primeros importadores y distribuidores de automotores en las principales ciudades de nuestro país.

Años más tarde, como medida para lograr sustituir de forma parcial las importaciones, se optó por la industria del ensamblaje automotriz, la cual se estableció en la región Andina, posesionándose como la pionera en este sector, llevando consigo a un desarrollo importante para las ciudades de esta región, sobretodo con la implantación de la Ley de Fomento Industrial y protecciones arancelarias.

Entre las principales ensambladoras que se establecieron en el país, se encuentra Autos y Máquinas del Ecuador S.A., AYMESA, que inició sus operaciones a partir del año de 1973.

Años más tarde, incursiona en el mercado Ómnibus BB Transportes S.A., que se convirtió en la ensambladora con más altos niveles de producción tanto en los noventas y en la actualidad.

Otra compañía que incursionó en 1976, fue Manufacturas Armaduras y Repuestos Del Ecuador, MARESA.

Y por último, COENANSA, Corporación Ensambladora Automotriz Nacional S.A., la cual fue la última planta ensambladora de automotores establecida en el Ecuador, ubicada en Manta desde 1991 y pertenecía al grupo Noboa.

Dejó de ensamblar en el año 1997, y para terminar el proceso, después de ensamblados los automotores, la comercialización de los mismos, lo cual conllevó al posterior crecimiento de los concesionarios automotrices en el Ecuador.

A comienzos del año 1973, el subsector de partes y piezas de las compañías ensambladoras, casi no tuvieron participación en la fabricación de componentes para la industria de ensamblaje ecuatoriana, por cuanto

ésta tenía un desarrollo muy incipiente. Únicamente se fabricaban neumáticos, baterías, resortes de ballestas y filtros de motor.

Actualmente se producen asientos, tapicería, partes estampadas, partes de fibra de vidrio, vidrios, aislantes isonorizantes, sistema de escape, material de fricción, bujías de encendido, filtros de aire y aceite, partes de fundición, baterías, una infinidad de productos, pero también hay muchos que debido a su calidad, marca y precio se hace necesario importarlos de distintos países como Colombia, Brasil, Estados Unidos, China, Corea y Japón, entre otros.

A su vez nuevas marcas aparecen en el mercado con distintas características e innovaciones, al igual que el incremento de competidores, por lo cual se hace necesario ampliar la gama de productos para ofrecer, por esta razón los importadores tienen que buscar proveedores de dichos artículos, negociar precios, disminuir costos y así puedan recuperar su inversión.

Pero el mercado, sobretodo en el sector automotriz, está cada vez más difícil, un claro ejemplo tenemos lo que fue las restricciones arancelarias durante el 2009 y 2010, la cual permitieron que se consiga uno de los principales objetivos del gobierno que era reducir el nivel de importaciones, aplicando montos máximos por RUC, aumento en las salvaguardas y porcentajes de aranceles, haciendo que el nivel de importaciones disminuyan.

En lo que se refiere al sector automotriz, distintas partidas arancelarias tuvieron aumentos en sus porcentajes de ad valorem y salvaguardas, lo cual trajo consigo diversas consecuencias como incremento en los costos y por ende en los precios de venta al público, o que ciertos empresarios no importaran los artículos que pagaban altos impuestos aduaneros y en su lugar comprar otros de menor calidad o simplemente no importarlos, dando ventaja a sus competidores.

Actualmente, las nuevas limitaciones son una Ley Orgánica Aduanera más controladora y vigilante de cada acción y documentación al momento de

importar, y un nuevo incremento en aranceles pero esta vez el segmento de los vehículos híbridos y según su cilindraje, afectando nuevamente al sector automotriz, ya que hace que su segmento no pueda expandirse en mayor proporción.

1.5. OBJETIVO GENERAL

Analizar las diversas opciones de financiamiento e inversión para que la importadora pueda crecer en el mercado.

1.6. OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Analizar la situación de la empresa en los últimos años para identificar fortalezas y corregir falencias de la forma en la que se ha operado la empresa o sus departamentos.
- Identificar y evaluar las diversas alternativas de financiamiento con que la empresa puede obtener nuevos recursos para lograr su objetivo principal.
- Determinar los diversos problemas que pueden interferir en el proceso de crecimiento de la compañía y contar con planes para enfrentar estos riesgos.
- Elaborar las propuestas de financiamiento para la compañía.
- Realizar proyecciones financieras para medir el resultado de las propuestas planteadas.

1.7. METODOLOGIA

Inicialmente, realizaremos un análisis económico del sector y como ha sido afectado en los últimos años por las medidas arancelarias y tributarias.

Luego con los balances, estados de pérdidas y ganancias y los estados de efectivo de los 3 últimos años de la importadora, analizaremos su situación financiera y diversos aspectos más ampliamente como sus importaciones, ventas, costos, cartera de clientes, etc., para de esta manera poder conocer sus ventajas y desventajas, tanto a nivel interno como externo, es decir, con respecto al sector.

Para su financiamiento, con la información mencionada anteriormente, y la que nos proporcionen las distintas instituciones financieras (Bancos y CFN) y considerando las restricciones en cuanto a impuestos y aranceles, proyectaremos y evaluaremos los flujos futuros de la empresa, y así, poder elegir la opción de financiamiento más conveniente.

1.8. CARACTERÍSTICAS DE LA EMPRESA

La compañía objeto de nuestro estudio, es una importadora familiar que se constituyó hace 23 años en la ciudad de Guayaquil, escogiendo como su actividad económica la importación y venta al por mayor de accesorios, partes y piezas de vehículos automotores. Sus primeros artículos a introducir al mercado fueron todo tipo de vinchas para autos.

Años más tarde comenzó a introducir otros artículos, específicamente cauchos y perfiles para autos, para finalmente ofrecer accesorios, partes y piezas de vehículos provenientes de distintos países como China, Corea, Brasil, Estados Unidos y Colombia.

Tiene excelente referencias comerciales, credibilidad y prestigio antes sus proveedores locales y externos, llegando a tener créditos de hasta 120 días por montos que superan los \$ 80,000.00, lo cual ha llevado a que sus proveedores externos la recomienden a otras empresas exportadoras,

incluso, a que sean únicos distribuidores locales y nacionales de distintas gamas de productos.

Otro punto importante de esta empresa es su fiel cumplimiento ante las disposiciones aduaneras y tributarias, lo cual permite generar una mayor confianza como empresa a nivel del sector.

Posee clientes de distintas parte del país, especialmente de la región andina, algunos de los cuales, los ha conservado desde sus inicios, y gracias a sus recomendaciones, poseen nuevos clientes.

CAPÍTULO I I

ANÁLISIS HISTÓRICO Y ESTRATÉGICO

DEL SECTOR AUTOMOTRIZ

2.1. ANÁLISIS ESTRATÉGICO Y COMPETITIVO

2.1.1. Evolución del Sector.

El sector automotriz inicio sus actividades en los años 50 y se desarrolló en los años 60 con el ensamblaje automotriz. Ecuador incursionó en este sector con la finalidad de que en unión de otros países como Colombia, Venezuela, Perú y Bolivia cubrieran el mercado subregional de este grupo andino.

Abarca un papel de gran importancia dentro de la economía del país, ya que no sólo está relacionado con la transportación de personas, sino que es un generador de ingresos fiscales al Estado a través de aranceles e impuestos, y a su vez, de bienes y empleo para la sociedad.

También, es un sector productivo que se divide en 3 grandes ramas:

- Empresas ensambladoras
- Firmas autopartistas
- Distribuidores

Según estudios del Banco Central del Ecuador, las ensambladoras constituyen un oligopolio, el cual, está altamente concentrado, debido a que son pocas las empresas que se inclinan por esta rama, una de las causas es que requiere un alto nivel de inversión, que en la actualidad se vería limitado por las diferentes medidas tomadas por el Gobierno a través del MIPRO¹ y el COMEX².

Entre las grandes empresas de este sector tenemos OMNIBUS BB Transportes S.A. y Autos y Máquinas del Ecuador S.A. AYMESA, las mismas que tienen altos niveles de participación en el mercado y de exportaciones sobretodo la empresa Omnibus.

Podemos acotar que a partir del 2008, los nuevos mercados que fueron destino de exportaciones fueron Chile y Panamá³.

En cuanto a las firmas autopartistas, al contrario del sector automotriz en general, este sector se inició en los años 70, y gracias a las reformas que se hicieron en el Convenio de Complementación del Sector Automotriz, integrado por Colombia, Venezuela y Ecuador.

Nuestro país pudo obtener un mínimo de componente subregional, con el cual entre los países integrantes podrían adquirirse distintas partes y piezas pero a la vez, beneficiarse de exoneraciones arancelarias.

¹ Ministerio de Industrias y Productividad el Ecuador.

² Consejo de Comercio Exterior e Inversiones.

³ *"Perfil del Sector Automotriz"* CICO-CORPEI, Ecuador, Diciembre de 2009.

Esta rama está integrada por pequeñas y medianas empresas que no están ampliamente desarrolladas como para lograr que la industria nacional sea dependiente de materias primas extranjeras, colocándonos ante una desventaja competitiva frente a otras empresas de Colombia y Venezuela, en diversos factores como tamaño de mercado, grado de tecnificación y posibilidades de enfrentar a la competencia de vehículos importados de terceros.

2.1.2. Ponderación del riesgo del negocio.

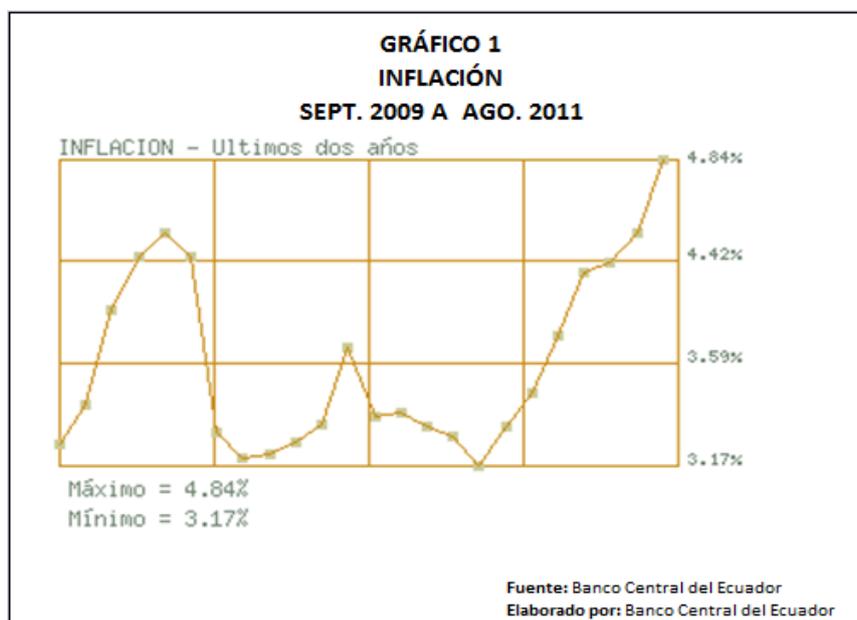
Lamentablemente en nuestro país no hay estudios que profundicen en cuanto a los riesgos por sector.

Sin embargo podríamos considerar como variables de riesgo que puede afectar al negocio las siguientes:

- Inflación.
- Importaciones.
- Incremento en impuestos tributarios, arancelarios y aduaneros.
- Tarifas de fletes, específicamente, las marítimas.
- Tipo de cambio.

2.1.2.1. Inflación: Con respecto a la inflación, según el Banco Central del Ecuador⁴, en los 2 últimos años ha sido baja con ligeros incrementos, estableciéndose a Septiembre del 2011 en un 4,84%.

⁴ http://www.bce.fin.ec/resumen_ticker.php?ticker_value=inflacion



Afectará al negocio en el sentido de que los clientes ya no comprarían en las mismas proporciones que en años anteriores, debido a que se encarecen los costos de la importación y por tanto la empresa se vería obligada a elevar sus precios de venta al público.

Pero a pesar de esto, los clientes pueden optar por bienes sustitutos que sean de menor precio y que reemplacen al artículo principal al que compraban anteriormente. La desventaja es que tendrían que analizar la calidad del mismo, que algunas veces es menor que el producto de mayor venta.

2.1.2.2. Importaciones: Si bien es cierto, cada vez hay más restricciones para realizar las importaciones y con las medidas que ha establecido el gobierno actual, han disminuido, pero las exportaciones no se han incrementado lo cual mantiene al 2010 con una balanza comercial en déficit.

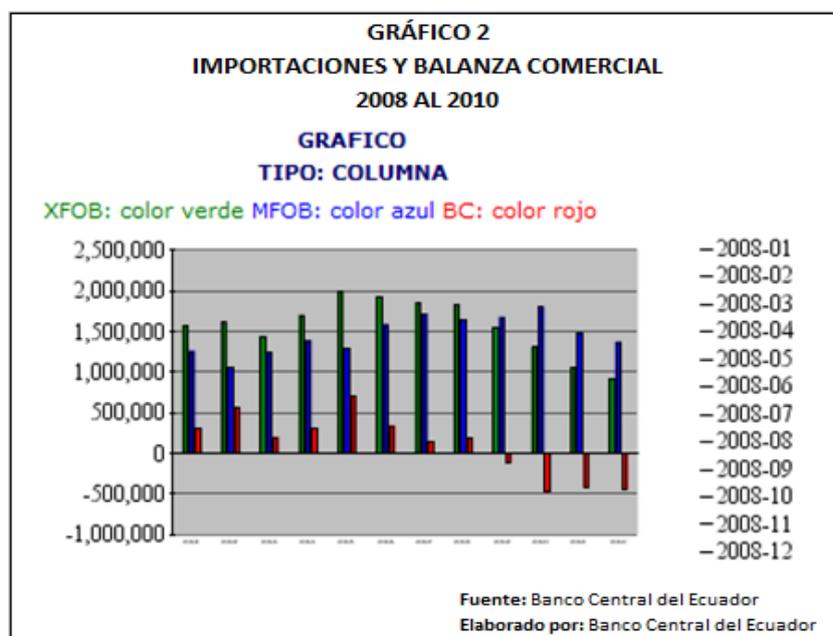
Estas restricciones comenzaron a darse por la balanza deficitaria que estaba mostrando el Ecuador por el elevado nivel de importaciones, a lo que

podemos agregar el conflicto que surgió como consecuencia del bombardeo que realizó Colombia a Ecuador, en el área Angostura, sumando las restricciones a importaciones desde este país.

A lo anterior expuesto, podríamos acotar una medida más drástica que se inició el 23 de enero del 2009, con la entrada en vigencia de la resolución 466 y 467 del entonces COMEXI⁵, en la que se establecían salvaguardas por balanzas de pagos a 627 subpartidas arancelarias a importaciones de ciertos productos.

Las restricciones que se dieron fueron las siguientes:

- ✓ Recargo arancelario adicional al arancel vigente que iba del 30% al 35%.⁶
- ✓ Recargo arancelario específico al arancel vigente en subpartidas arancelarias relacionadas con calzado, textiles y cerámica.⁷
- ✓ Se establecen cupos máximos a los importadores de productos que consten en el Anexo III de la Resolución 466.



⁵ Consejo de Comercio Exterior e Inversiones.

⁶ Anexo I de la Resolución 466.

⁷ Anexo II de la Resolución 466.

2.1.2.3. Impuestos tributarios, arancelarios y aduaneros:

- **IVA⁸:** Los vehículos gravan una tarifa del 12%, al igual que las diferentes ramas del sector. En este caso el estado recibe por parte de los importadores el IVA de las importaciones realizadas, el cual se convertirá en un crédito tributario para la misma.

A nivel de recaudaciones en la SENAE⁹, este impuesto es el más significativo ya que es el que mayormente se recauda.

- **ICE¹⁰:** Afecta a determinados bienes con distintas tasas, como los cigarrillos, bebidas alcohólicas y gaseosas, otros bienes considerados de lujo y a los vehículos. En cuanto a la rama de autopartes, este no se ve afectado por este impuesto.

En cuanto a los vehículos, estos en el 2008 del 5,15% que se pagaba por concepto de este impuesto, se incrementó por medio de una tabla gradual, los porcentajes que iban del 5% al 35%, dependiendo del precio de venta al público.

- **AD VALOREM:** Es un arancel que se impone en términos de porcentaje sobre el valor de la mercancía. Estos porcentajes van desde el 0% al 35%, según el grado de elaboración del producto, es decir, mientras más elaborada, más alto es el porcentaje. Así, una materia prima puede pagar por concepto de aranceles un 0% o 10%, mientras que una maquinaria o bien de capital 35%. Después del IVA, es uno de los mayores ingresos a nivel de impuestos aduaneros, con un considerable crecimiento en el 2010, el cual veremos en un gráfico posterior.

- **SALVAGUARDA:** Este arancel es impuesto temporalmente para evitar que ciertos bienes interfieran con la industria nacional de productos similares. A parte de los incrementos que se hicieron en el 2009, en el 2010, se implementó un porcentaje de aranceles a los vehículos híbridos, dependiendo de su cilindraje.

- **FODINFA (Fondo de Desarrollo para la Infancia):** El porcentaje del 0,5% calculado sobre el valor en aduana o CIF¹¹ que se recauda, está destinado para otorgar recursos a este Fondo.

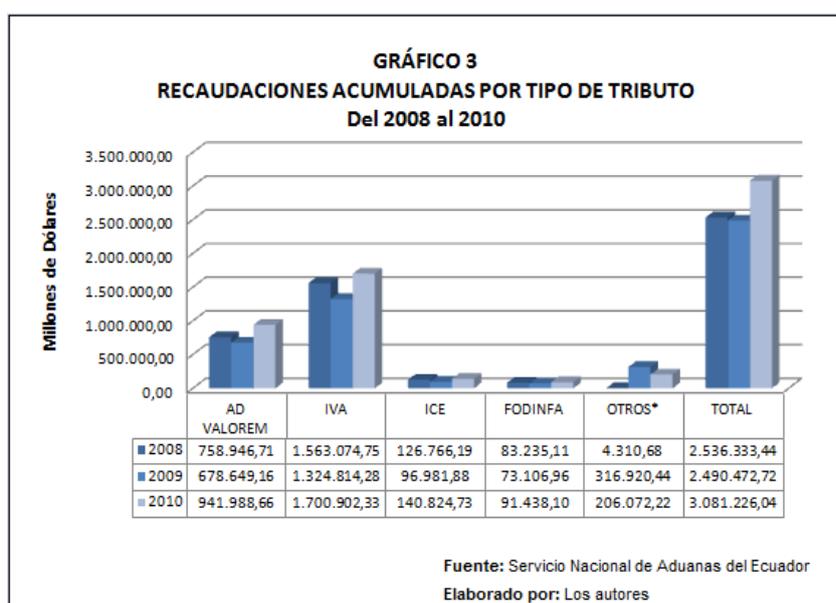
⁸ Impuesto al Valor Agregado

⁹ Servicio Nacional de Aduana

¹⁰ Impuesto a los Consumos Especiales

¹¹ Cost Insurance and Freight: Costo, Seguro y Flete.

- **ISD (2% Impuesto a la Salida de Divisas):** Este impuesto afecta al grupo de importadores del sector por la salida de capitales del país. El porcentaje del 2% es calculado para transferencias al exterior mayores a \$ 1,000.00. Actualmente se analizarán cambios referentes a la Ley Orgánica del Régimen Tributario Interno, en la cual, aparte de plantearse los denominados "impuestos verdes", también presenta la propuesta e incrementar este impuesto a un 5%.



En el cuadro anterior observamos los niveles de recaudación del 2008 al 2010 por parte del Servicio Nacional de Aduanas del Ecuador, en el cual resaltamos unos de sus Impuestos que le generan mayor ingresos es el IVA seguido por al Ad valorem. También nos muestra una evidencia más de los resultados de las restricciones a las importaciones, el cual fue una disminución en cuanto a la recaudación en un 1,81%.

2.1.2.4. Tarifas de Transportes:

Otro punto es los fletes marítimos, podríamos decir que este es uno de los costos más fuertes en una importación después de los aranceles.

Cada ciertos períodos de tiempo, estos costos se incrementa debido a que se da “Temporadas altas” que es cuando se incrementan los costos de los fletes sobre todo los de países asiáticos, esta tasa se denomina “*Aumento o Restauración General de Tarifas*” o GRI/GRR¹².

A lo anterior se agrega un recargo por combustible denominado BAF¹³, el cual es una tasa que compensa las fluctuaciones del precio del petróleo y “Temporadas bajas” que es cuando permanecen estables los costos de los fletes y generalmente no se cobran las tasas mencionadas anteriormente.

2.1.2.5. Tipo de cambio:

Como importadores, va a convenir que el dólar se revalúe ya que de esta manera se podría obtener una mayor cantidad de bienes.

2.1.2.6. Impuesto a la Salida de Divisas: Este impuesto es del 2% y generalmente es pagado cuando se efectúan transferencias bancarias, siendo este valor retenido por el banco. Hasta ahora se ha mantenido su porcentaje,

2.2. ESTUDIO ORGANIZACIONAL

2.2.1. Misión

Ofrecer soluciones en autopartes, cauchos y perfiles, generando óptimos resultados para nuestros accionistas, clientes y empleados.

2.2.2. Visión

Ser una empresa competitiva en el mercado ecuatoriano, en el segmento de autopartes, cauchos y perfiles para automotores.

¹² General Rate Increment/General Rate Restoration.

¹³ Bunker Adjustment Factor

2.2.3. Análisis FODA

2.2.3.1. Fortalezas

- Distribuidores locales y nacionales de algunas marcas de accesorios y perfiles automotrices.
- Por ser distribuidores, pueden ofrecer excelentes precios, descuentos y facilidades de pago en ciertos artículos a sus clientes.
- Clientes en importantes ciudades de la Costa y Sierra del Ecuador.
- Créditos y facilidades de pago con proveedores locales y externos.

2.2.3.2. Oportunidades

- Ubicada en sector urbano de Guayaquil, dedicado a la ventas de de autopartes y perfiles.
- Posibilidad de crecimiento en cuanto a infraestructura administrativa.
- Sus proveedores internaciones han contactado a la empresa con otros proveedores, de tal manera que ha podido ingresar al mercado varias marcas de productos.

2.2.3.3. Debilidades

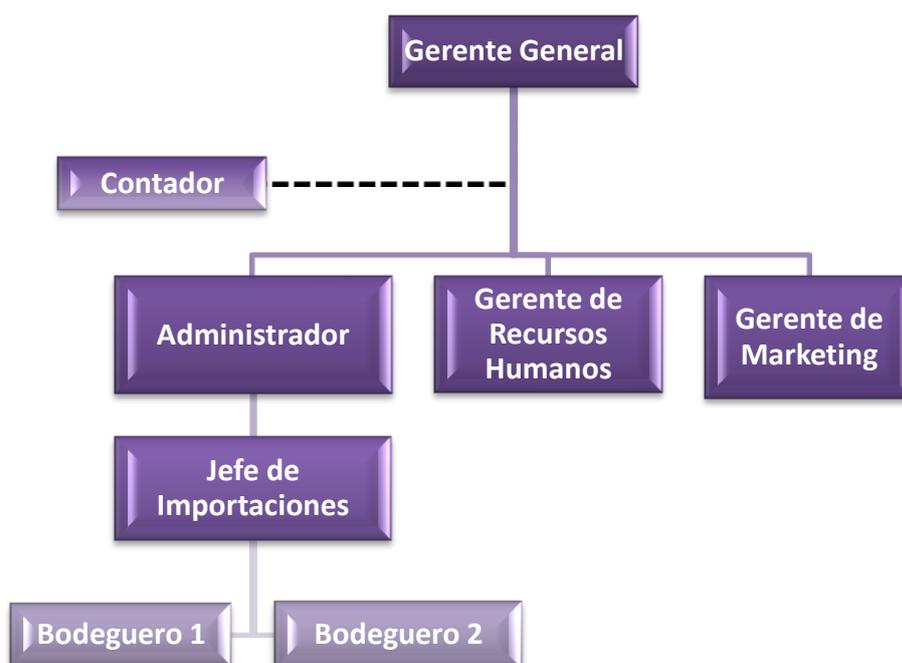
- Competencia en el sector, sobretodo, cuando estos competidores compran ciertos artículos a nuestros mismos proveedores
- Las bodegas cuentan con una infraestructura pequeña.
- Áreas administrativas y operativas separadas, lo cual no permiten un mayor control y supervisión continua a la parte operativa.
- Inconvenientes en cuanto a plazos y términos de pagos con ciertos clientes.

2.2.3.4. Amenazas

- Incrementos en impuestos y aranceles.
- Cambios en leyes nacionales (LOA¹⁴) e internacionales (Incoterms 2010)
- Ciertos clientes no se rigen a las políticas de pago de la empresa.
- Elevación en tarifas de fletes internacionales.
- Competencia logre contacto con los proveedores y/o importen los productos de mayor movimiento de la empresa.

2.3. ORGANIGRAMA

GRÁFICO 4
ORGANIGRAMA DE LA EMPRESA



Fuente: Departamento de Recursos Humanos
Elaborador por: Los autores

¹⁴ Ley Orgánica de Aduanas

2.4. DESCRIPCIÓN DEL EQUIPO DE TRABAJO

La importadora está conformada por 8 personas, de las cuales 7 laboran internamente y 1 de forma externa. Como es una compañía limitada, cuyos accionistas son de la misma familia, la mayoría ocupa los cargos gerenciales.

El gerente general, nombrado por los accionistas, tiene la representación legal de la empresa y el manejo de la misma. Toma decisiones en todos los aspectos y áreas, tanto administrativas, contables, ventas e importaciones y es quién tiene una mayor relación con los clientes y proveedores.

El administrador controla la liquidez de las cuentas bancarias de la empresa, toma decisiones en ausencia del gerente general, controla las bodegas y supervisa el stock del inventario.

El gerente de marketing, está dedicado a promocionar la empresa y sus productos, haciendo mayor énfasis cuando se trata de introducir un artículo nuevo al mercado. Posee estrechas relaciones con propietarios de empresas locales que se dedican a la venta al por menor o por mayor.

El gerente de recursos humanos, controla al personal en sus horarios de entrada y salida, también de informarse y solucionar sobre situaciones laborales que se presenten en el día a día y de que se cumplan los reglamentos internos de la empresa.

El jefe de importaciones tiene a su cargo la gestión de importaciones, ventas, compra de servicios locales, gestión de cobros y asiste al contador en cuanto a información de las operaciones de la compañía.

El contador, debido a que aparte de ser una empresa familiar, podemos considerarla una PYME¹⁵, no se hace necesario la presencia de un contador de planta, por tanto el de esta empresa es externo y maneja todo lo relacionado a la parte contable y tributaria de la misma.

¹⁵ Pequeñas y medianas empresas.

Por último, los bodegueros que son las personas encargadas del manejo del inventario, tanto desde el ingreso de las mercaderías provenientes de las importaciones a las bodegas, como de su posterior despacho para las ventas. Informan al gerente general, administrador y jefe de importaciones sobre situaciones que se presenten con el inventario.

2.5. EVOLUCIÓN DE LA POSICIÓN COMPETITIVA DE LA EMPRESA.

La empresa objeto de nuestro estudio está dentro del sector automotriz, en la rama de autopartes.

Desde hace 23 años se encuentra en el mercado ecuatoriano, siendo en sus inicios proveedor de diferentes tipos de remaches para vehículos hasta la actualidad en que ha logrado una amplia diversificación con distintas gamas de:

- Perfiles de caucho
- Felpas
- Latillas
- Rudones de caucho
- Empaques de caucho
- Autopartes y piezas

Empezó importando desde Estados Unidos vinchas para vehículos y desde Colombia cargas sueltas con ciertos productos que rotaban en el mercado.

Gracias a las gestiones de su principal accionista, lograron ubicarse en uno de los principales sectores de Guayaquil destinados a la venta de este tipo de productos, lo cual pudo haber sido arriesgado en cuanto a la diversidad de competidores en el sector pero permitió que la compañía crezca, se poseione como distribuidor de ciertas marcas a nivel nacional y pueda ofrecer diversos productos a sus clientes.

2.5.1. Proveedores

Actualmente las importaciones las realiza desde diversas empresas extranjeras con las cuales ha establecido sólidos lazos comerciales como:

- Colombia
- Brasil
- Estados Unidos
- China
- Corea

Desde Colombia, Brasil y China los productos que se importan son los perfiles de caucho, latillas, felpas, rudones y ciertos accesorios y autopartes, como abrepuertas, manubrios, elevavidrios, inversores, brazos y plumas de limpiaparabrisas.

En cuanto a Estados Unidos se importan cilindros de puerta y Corea perfiles de caucho únicamente.

2.5.2. Términos de negociación y medios de Transporte.

Con Colombia se negocia las importaciones con los términos *incoterms 2010*¹⁶ DAP¹⁷ y FOB¹⁸ y las formas de pago se las efectúa de forma anticipada. Los medios de transportes más utilizados desde este país son el terrestre cuando se refiere a cargas sueltas debido a la cercanía con nuestro país y marítimas en contenedores de 20".

Desde Brasil, aparte de importar en términos FOB para contenedores, se negocia con FCA¹⁹ al igual que con Estados Unidos para importar por vía aérea carga suelta. En este caso se utiliza la vía aérea en casos puntuales donde se necesita la mercadería de forma inmediata.

¹⁶ **International Commerce Terms:** Términos Internacionales de Comercio de la Cámara de Comercio Internacional.

¹⁷ **Delivery at Place:** Entrega en Lugar.

¹⁸ **Free at Board:** Franco a Bordo

¹⁹ **Free Carrier:** Franco Transportista.

Por último con China y Corea se negocia únicamente en términos FOB y tienen créditos que van desde 30, 60, 90 y hasta 120 días a fecha de *Bill of Loading*, es decir, que el plazo de pago cuenta a partir de la fecha de emisión de la cuenta de carga, que es cuando comienza a viajar la mercadería desde el país de procedencia al de destino.

Todas las mercaderías como medida de precaución de la empresa están aseguradas desde su procedencia hasta llegar a las bodegas, en caso de sufrir algún siniestro durante el trayecto de importación.

Generalmente, con las personas naturales o jurídicas que les ofrecen los servicios de transporte nacional e internacional, seguro, estiba, almacenaje, despacho de aduana y obviamente los pagos de aranceles a la SENA²⁰ los pagos se los efectúa en forma inmediata al contado.

2.5.3. Clientes

Algunos clientes están desde los inicios de la empresa, con los cuáles los propietarios ya tienen estrechas relaciones comerciales, y hay confianza y seriedad entre ambas partes, tanto en el producto que se ofrece como en las formas y tipos de pago.

Lo anterior ha servido para que muchos clientes recomienden a la empresa ante otros nuevos clientes potenciales y permita crecer la cartera.

Otros, dado su intachable historial crediticio con la empresa se benefician de descuentos independientemente de la forma de pago, que generalmente van desde el contado y crédito de 30, 60 y 90 días.

Pero también hay ciertos clientes con los que la empresa se tiene que asegurar sus pagos por medio de pagos anticipados de sus pedidos en

²⁰ Servicio Nacional de Aduanas del Ecuador.

efectivo y otros clientes con los que tiene ciertos inconvenientes la empresa en cuanto sus pagos y perjudican en cuanto a la liquidez de la misma.

2.6. IDENTIFICACIÓN DE LA CADENA DE VALOR.

2.6.1. Actividades de Apoyo:

- **Infraestructura de la empresa:** Las áreas administrativas y las operativas en este caso, la bodega están separadas, y a pesar de eso, el área administrativa tiene un espacio reducido, al igual que en la bodega, que, debido a que se encuentra al máximo de su capacidad, se ha tenido que recurrir a bodegas de otra empresa de los accionistas para poder almacenar una de las marcas del inventario.

- **Recursos Humanos:** La cantidad de personal es baja y tienen sus funciones específicas. En cuanto a los bodegueros, hay días en que hay varios despachos y debido a que sólo hay 2 personas no se logra despachar con rapidez. Esta es una situación que se debe corregir en caso de que la empresa crezca en volumen de ventas.

Otro punto es que hay clientes que realizan un solo pedido, pero hay otros clientes cercanos al sector que diariamente piden una o dos unidades de ciertos artículos varias veces en el día, lo cual se podría evitar el traslado continuo hacia ese cliente si por ejemplo enviara una lista semanal de sus requerimientos.

- **Tecnología:** En ambas áreas se cuenta con los servicios básicos, pero solo la administración cuenta con internet para poder comunicarse rápidamente con clientes y proveedores.

Disponen de computadoras pero la parte administrativa maneja un programa donde se registra todos los movimientos de las empresas como inventarios, compras, ventas, importaciones, registros de cobros y pagos, roles de pago, etc. La bodega en cambio lleva el control de inventario en hojas de Excel.

- **Compras:** En lo que se refiere a las importaciones, se las realiza de acuerdo a la necesidad del artículo y analizando su movimiento en el inventarios. Generalmente hay ciertas marcas que se importan unas 6 a 7 veces en el año, y otras

solo 2 o 1 vez. Si hay ciertos inconvenientes con algún artículo como faltantes, precios o elaboración del producto, se los comunica inmediatamente al proveedor.

2.6.2. Actividades Primarias:

- **Logística in:** Según las marcas se importa en mayor cantidad los productos que son más vendidos en el mercado, pero si hay algún producto que no se vende mucho pero determinados clientes necesitan del mismo y es una compra segura se realiza la importación.

Antes de realizar la importación y una vez que se cuenta con la proforma, se negocian precios de manera que no afecte de forma drástica al precio final a las ventas y por ende a los clientes.

- **Operaciones:** La mayoría del personal poseen títulos en tercer nivel, tienen conocimientos a nivel administrativo y del mercado automotriz, pero en cuanto a los aspectos de importaciones y tributarios se necesita en algunos casos del personal externo con el que trabaja la empresa.

Debido a los diferentes cambios que se están dando continuamente en lo que se refiere a las importaciones, el personal administrativo y los propietarios deberían recibir capacitaciones o asesorías en los aspectos en que dichos cambios beneficien o afecten a la empresa.

- **Logística out:** Mayoría de inventarios sale rápidamente pero hay algunos que tienen sustitutos en otras marcas y hay ciertos clientes que se identifican con las mismas y por esa razón no se venden rápidamente. En otros casos, algunos artículos no son debidamente promocionados.

También se dan devoluciones de producto porque el cliente no conoce bien el mismo o porque está en mal estado o no funciona.

- **Marketing y Ventas:** En ciertas marcas el nombre de la empresa está bien posicionado, incluso los mismos clientes les ha proporcionado clientes potenciales a la empresa gracias a sus recomendaciones en cuanto a productos, precios y sobre todo la confianza que se ofrece.

- **Servicio:** Se informa a los clientes sobre cambios en precios, en caso de no haber stock de algún producto, se le recomienda algún sustituto o fecha prevista de llegada. También se da información de sus estados de cuenta.

2.7. POSICIÓN COMPETITIVA DE LOS PRINCIPALES COMPETIDORES.

En cuanto a la posición competitiva, no existen estudios profundos de esta rama del sector automotriz que nos demuestren sus principales competidores, por lo cual, indagamos con sus propietarios y trabajadores, sobre todo los de la parte de ventas, la percepción que tienen de competidores en el mercado.

Para esto los dividimos por segmentos. En lo que se refiere perfiles de cauchos su principal competidor es DICOMVISEK, empresa que también se dedica a la importación y es distribuidora en la región Sierra de una de las principales líneas de perfiles de caucho que también importa la empresa en cuestión.

Y en el segmento de autopartes y piezas hay varias como:

- AGB Group Autoimport SCC.
- Importadora Kimsa

Según la información obtenida por los funcionarios de la empresa, hay una mayor competencia en cuanto a autopartes ya que son varias importadoras que ofrecen este tipo de accesorios, y en algunos casos importan desde los mismos proveedores con los que tiene relaciones comerciales nuestra empresa.

En cambio con los perfiles de caucho, el mercado es un poco más exigente ya que algunos clientes se inclinan por precios y otros por la calidad del producto.

2.8. ANALISIS FINANCIERO

2.8.1. Evolución de las Cuentas de Balances.

La empresa nos proporcionó información y estados financieros desde el 2008, por lo cual vamos a realizar un análisis desde este período al 2010.

Primeramente revisamos los balances, y tanto para estos como para el estado de resultados procedimos a realizar un análisis vertical y horizontal, tomando para este último como año base el 2008. (Ver Anexo 1)

TABLA 1
DISTRIBUIDORA E IMPORTADORA CÍA. LTDA.
BALANCE GENERAL
DEL 2008 AL 2010

	2008	2009	2010
Caja-Bancos	46.292,77	21.536,97	64.063,99
Cuentas y Doc. Por Cobrar Clientes Locales	111.658,34	153.024,25	135.868,13
Otras Cuentas y Doc. por Cobrar Locales	772,38	3.500,00	0,00
Crédito Tributario a Favor (Renta)	16.859,86	6.660,12	4.818,17
Inventario en Almacén	93.457,56	88.156,87	85.647,60
Inventario en Tránsito	17.664,27	34.572,63	13.991,99
Otros Activos Corrientes	0,00	0,00	4.205,62
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	286.705,18	307.450,84	308.595,50
Muebles y Enseres	8.788,26	8.788,26	8.788,26
Equipo de Computación y Software	3.402,20	3.402,20	4.272,20
Vehículos	17.223,21	17.223,21	55.507,42
(-) Depreciación Acumulada Activo Fijo	-7.593,99	-10.195,11	-20.923,46
TOTAL ACTIVOS FIJOS	21.819,68	19.218,56	47.644,42
TOTAL ACTIVO	308.524,86	326.669,40	356.239,92
Cuentas y Documentos por Pagar Proveedores Locales	67.919,91	68.576,81	130.522,14
Cuentas y Documentos por Pagar Proveedores del Exterior	68.777,10	84.337,53	0,00
Obligaciones con Instituciones Financieras	44.252,65	23.050,09	39.599,97
Préstamos de Accionistas Locales	17.000,00	27.000,00	31.000,00
Otras Cuentas y Doc. Por Pagar Locales	5.668,94	1.436,61	23.197,47
Impuesto a la Renta por Pagar del Ejercicio	7.779,33	1.185,59	6.008,27
Participación Trabajadores por Pagar del Ejercicio	5.491,29	4.081,67	3.814,43
TOTAL PASIVO CORRIENTE	216.889,22	209.668,30	234.142,28
TOTAL PASIVO	216.889,22	209.668,30	234.142,28
Capital Suscrito	400,00	400,00	400,00
Reserva Legal	200,00	200,00	200,00
Otras Reservas	67.697,64	91.035,64	105.890,78
Utilidad del Ejercicio	23.338,00	25.365,46	15.606,86
Total Patrimonio Neto	91.635,64	117.001,10	122.097,64
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	308.524,86	326.669,40	356.239,92

Fuente: Departamento de Contabilidad

Elaborado por: Los Autores

El nivel de efectivo disponible de la empresa se ha incrementado, pero sigue manteniendo un nivel alto de cuentas por cobrar, seguido por un alto nivel de stock en bodega, siendo estas cuentas las más representativas en los activos de la empresa.

Si bien es cierto, las cuentas por cobrar en el 2010 han disminuido, la empresa ha tenido que recurrir a diversas formas de financiamiento como incurrir a instituciones financieras y préstamos a socios. La adquisición de un nuevo activo fijo conlleva a incrementar sus obligaciones con terceros.

Tomando como base el año 2008, el nivel de efectivo y/o dinero en bancos se ha incrementado en un alto porcentaje, al igual que las cuentas por cobrar, con lo cual podemos deducir previamente que hay inconvenientes en los plazos de pago con los clientes, por esta razón, es que apreciamos que el alto nivel de efectivo no proviene de los clientes, si no del endeudamiento de la empresa tanto con su banco como con los accionistas de la misma.

2.8.2. Evolución de las Cuentas de Resultado.

	2008	2009	2010
Ventas Netas Locales Gravadas con Tarifa 0%	671.075,24	588.545,00	592.241,67
Otras Rentas Gravadas		847,40	258,83
TOTAL INGRESOS	671.075,24	589.392,40	592.500,50
Invent. Inicial de Bienes No Producidos por la Compañía	25.589,10	93.457,56	88.156,87
Compras Netas Locales	75.176,41		40.045,00
Importaciones de Bienes	534.008,68	454.688,26	390.169,23
(-) Inv. Final de Bienes	-93.457,56	-88.156,87	-85.647,60
COSTO DE VENTAS	541.316,63	459.988,95	432.723,50
UTILIDAD OPERATIVA	129.758,61	129.403,45	159.777,00
Sueldos y Salarios	53.509,55	59.592,00	69.960,00
Beneficios Sociales	11.817,59	7.279,92	11.292,41
Aporte a la Seguridad Social	12.849,18	10.592,59	11.100,25
Honorarios Profesionales y Dietas	300,00		
Arrendamientos de Inmuebles	1.000,00		
Mantenimiento y Reparaciones	22,10	382,86	1.469,24
Suministros y Materiales	776,00	1.698,50	549,00
Intereses Bancarios Local	659,07	3.922,11	5.588,75
Seguros y Reaseguros	1.023,32	1.551,40	2.645,61
Gastos de Gestión	345,94	443,65	
Impuestos, Contribuciones y Otros	578,59	7.093,44	10.013,11
IVA que se carga al costo o gasto	36,24		
Gastos de Viaje		465,04	517,61
Depreciación de Activos Fijos	1.022,32	2.601,12	8.862,46
Seervicio Públicos	1.416,78	2.281,39	2.445,87
Pagos por Otros Servicios	7.729,23	6.103,97	9.693,13
Pagos por Otros Bienes	64,08	30,00	210,00
TOTAL GASTOS	93.149,99	104.037,99	134.347,44
TOTAL COSTOS Y GASTOS	634.466,62	564.026,94	567.070,94
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	36.608,62	25.365,46	25.429,56
(-)15% Participación Trabajadores	-5.491,29	-3.804,82	-3.814,43
Utilidad después de Participación Trabajadores	31.117,33	21.560,64	21.615,13
(+) Gastos No Deducibles Locales		5.261,36	2.417,96
Utilidad Antes de Impuesto a la Renta	31.117,33	26.822,00	24.033,09
(-)25% Impuesto a la Renta	-7.779,33	-6.705,50	-6.008,27
RESULTADO DEL EJERCICIO	23.338,00	20.116,50	18.024,81

Fuente: Departamento de Contabilidad
Elaborado por: Los Autores

Las importaciones de bienes, pasaron de un 88% en el 2008 a un 66% en el 2010 de las ventas de la compañía. Este aspecto podríamos atribuirlo

en parte a las restricciones arancelarias por parte del Gobierno que rigieron a partir del 2009.

El costo de ventas también es una cifra alta pero al 2010 ha disminuido de la mano con las importaciones, lo cual no se puede decir lo mismo con los gastos, los cuales si se han incrementado pero no en una variación tan representativa.

La compra del activo en el 2010, ha hecho que a su vez se incremente los gastos por mantenimiento en el mismo.

Finalmente, debido a que no se ha tenido un alto índice de ventas en comparación con el 2008, que nos va indicando de la existencia de cierto inventario que no rota totalmente, a pesar de que el nivel de importaciones ha disminuido como lo mencionamos anteriormente.

2.8.3. Evolución de las inversiones de la empresa.

Analizando los últimos 3 años podríamos decir que las inversiones de la empresa se han centrado en los siguientes puntos:

- Inventarios (considerándose desde la importación)
- Activos fijos

En lo que se refiere a los Inventarios, podríamos acotar, que del 2008 al 2010, la empresa ha logrado establecer nuevas relaciones comerciales con proveedores de Colombia y Brasil²¹ con lo cual ha podido ofrecer nuevos productos a sus clientes, y también disminuir sus costos al ofrecer productos alternativos, es decir, un producto que es importado de un país y es más caro, lo importaron desde otro país que resulte más económico.

²¹ Información proporcionada por los propietarios de la empresa.

Generalmente esto se da en productos que importan desde China los cuales tanto por flete y aranceles, implican un mayor costo y tiempo de tránsito en llegar a las bodegas de la empresa, que un producto Colombiano, que puede costar menos.

A continuación, tenemos un cuadro comparativo de los países de donde más realiza importaciones la empresa:



En lo que se refiere a los activos fijos, no sólo han servido para operaciones de logística en la empresa; aparte de las excelentes relaciones e historial crediticio que tiene con su banco, dichos activos ha sido una de las mayores fuentes de garantías para que la empresa pueda acceder a créditos.

2.8.4. Evolución de la financiación de la empresa.

Como se comentó anteriormente, uno de los medios de financiación que ha incurrido la empresa son los créditos que le ha otorgado su banco.

Desde el 2008 al 2010, la empresa ha realizado 4 créditos con su banco, uno de ellos fue para la adquisición de un activo fijo (vehículo) y los restantes para financiar importaciones.

Actualmente tiene pendientes 2 préstamos. Cada préstamo ha sido otorgado a distintas tasas de interés (fijas y variables) con plazos que oscilan desde los 6 a 18 meses por montos de hasta \$40,000.

Otro medio de financiamiento de la empresa han sido sin lugar a dudas sus accionistas. Este ha sido un recurso muy importante, ya que si bien es cierto, el banco de la empresa no le ha mostrado ningún inconveniente al realizar un crédito, estos préstamos han sido otorgados mucho más rápido por ser de menor valor, sin intereses, pero a su vez se los ha pagado en un corto plazo a los accionistas.

Generalmente se recurre a este tipo de préstamo cuando hay una falta de liquidez en la empresa, usualmente cuando se trata de realizar transferencias bancarias al exterior o cubrir costos o gastos de importación.

En el siguiente punto que nos dedicaremos al análisis más profundo de la empresa veremos las razones que llevan a esta falta de liquidez en ciertos períodos.

2.8.6. Análisis de la salud financiera de la empresa.

Ya en el análisis vertical y horizontal realizado anteriormente, hemos podido analizar de ciertos inconvenientes que hay en la empresa en distintas cuentas.

Ahora con el análisis financiero, vamos a realizar los respectivos resultados que ha presentando la empresa desde el 2008 al 2010, tanto en liquidez, estructura financiera, eficiencia y rentabilidad.

2.8.6.1. Liquidez

En el presente cuadro hemos realizado un resumen de los principales índices financieros de la empresa en cuanto a la liquidez de la empresa.

RAZONES DE LIQUIDEZ		2008	2009	2010	
Corriente	$\frac{\text{Activos Corrientes}}{\text{Pasivos corrientes}}$	1,32	1,47	1,32	veces
Prueba ácida	$\frac{\text{Activos Corrientes} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivos corrientes}}$	0,89	1,05	0,95	veces
Monetaria	$\frac{\text{Caja+Cuentas por Cobrar}}{\text{Pasivos corrientes}}$	0,73	0,85	0,85	veces
Días de caja	$\frac{\text{Caja} * 360}{\text{gastos}}$	178,91	74,52	171,67	días
Capital de Trabajo	Activo Corriente - Pasivo Corriente	\$ 69.815,96	\$ 97.782,54	\$ 74.453,22	

Fuente: Departamento de Contabilidad
Elaborado por: Los Autores

Su nivel de activos y de pasivos le permite a la empresa de cierta manera solventar sus deudas en el corto plazo.

Pero si no consideramos los inventarios que son los más propensos a pérdida en caso de quiebra; no cuenta con los suficientes activos líquidos para enfrentar sus deudas en el corto plazo, es decir por cada \$1 de deuda a penas cuenta con 0,95 centavos para cubrirla. A pesar de esto ha mejorado en cuanto a los índices que tenía en el 2008.

Debería tratar de recuperar a los niveles que estaba en el 2009, que eran más atractivos en cuanto a cumplir sus obligaciones con terceros.

Pese a lo anterior, cuenta con liquidez para cubrir sus gastos y sus niveles de capital de trabajo, aunque presentan un comportamiento un poco irregular, demuestran que la compañía tiene dinero para trabajar.

2.8.6.2. Estructura financiera

Resumimos los resultados que obtuvimos al realizar el análisis con respecto a la estructura financiera.

RAZONES DE ESTRUCTURA FINANCIERA		2008	2009	2010	
Endeudamiento	Pasivos	0,70	0,64	0,66	%
	Activos				
Apalancamiento	Activos	3,37	2,79	2,92	
	Patrimonio				
Solventia	Pasivos	2,37	1,79	1,92	%
	Patrimonio				
Cobertura de intereses	Utilidad antes de Intereses	54,55	5,47	3,55	veces
	Gasto interés				

Fuente: Departamento de Contabilidad
Elaborado por: Los Autores

Durante estos 3 años, entre el 64 al 70% de los activos totales, se encuentran financiados por terceros, y de liquidarse estos activos, quedaría un 30 a 36% del valor de los mismos después del pago de dichas obligaciones vigentes, a parte que está perdiendo autonomía financiera. La empresa debe seguir tratando de disminuir este porcentaje.

Por cada dólar de patrimonio, se ha adquirido casi 3 dólares de activos.

Posee un fuerte apalancamiento, con lo cual, los valores de activos en un momento dado pueden absorber al patrimonio. Debe tratar de disminuir el nivel de apalancamiento y de esta forma pueda disminuir su riesgo.

Una evidencia más del alto nivel de endeudamiento de la empresa, es que por cada \$1 que han aportado sus accionistas, hay entre \$1,79 y \$2,37 aportado por terceros.

Producto de su endeudamiento, también están los intereses. En años anteriores, la empresa tenía un alto nivel de cobertura para los mismos pero desde el 2009 este índice ha disminuido drásticamente.

El patrimonio que mantienen sus accionistas aún genera rendimiento a pesar que ha disminuido. Por cada \$1 que han aportado los accionistas se ha generado actualmente un 15% de utilidad.

2.2.8.3. Eficiencia

Resumimos los resultados que obtuvimos al realizar el análisis con respecto a la eficiencia de la empresa.

RAZONES DE EFICIENCIA		2008	2009	2010	
Rotación de Activos	$\frac{\text{Ventas Totales}}{\text{Activos}}$	2,18	1,80	1,66	veces
Rotación Cuentas por Cobrar	$\frac{\text{Ventas Totales}}{\text{Cuentas por Cobrar}}$	5,97	3,76	4,36	veces
Rotación de Inventarios	$\frac{\text{Costo de Ventas}}{\text{Inventarios}}$	4,87	3,75	4,34	veces
Rotación CXP	$\frac{\text{Compras}}{\text{Cuentas por Pagar}}$	4,46	2,97	3,30	veces
Días por cobrar	$\frac{360}{\text{RCC}}$	60,31	95,74	82,59	días
Días por pagar	$\frac{360}{\text{RCC}}$	80,78	121,07	109,22	días
Días de inventario	$\frac{360}{\text{RI}}$	73,90	96,05	82,89	días
Ciclo de caja	DC+DI-DP	53,43	70,72	56,26	días

Fuente: Departamento de Contabilidad
Elaborado por: Los Autores

A pesar que su rotación de activos ha disminuido, la empresa por cada inversión en activos que ha realizado, ha logrado colocar de entre sus clientes su inversión realizada, lo cual demuestra que sus activos son productivos.

Las cuentas por cobrar se han convertido en efectivo entre un 4 a 6 veces en el año. Al 2010 está en un 4,36, lo que demuestra que los clientes se toman más de 90 días en realizar sus pagos y por tanto, afecta a la liquidez de la empresa.

Los inventarios rotan casi más de 4 veces en el año, dicho parámetro debe incrementarse para así recuperar rápidamente la inversión y van al mercado entre 74 a 97 días, lo cual demuestra inconvenientes para realizar las ventas.

Podemos acotar que en parte ha disminuido por que según información de los propietarios, hay períodos del año en que se vende más un tipo de mercadería debido a la estación invernal, donde es más favorable las ventas de ciertos cauchos y limpiaparabrisas con sus respectivos ejes y auxiliares.

Otro punto importante es ciertos inconvenientes que se presentan sea por el lado del proveedor o de terceros, como retrasos de despacho de mercadería desde el puerto de origen, inconvenientes con reservas de motonaves o las inspecciones por parte de la aduana como dudas razonables en las que por errores en cuanto a clasificación arancelaria o incoterms, los contenedores quedan retenidos por más de 1 semana, lo cual retrasa las ventas a los clientes.

Las cuentas por pagar se hacen efectivas hasta más de 3 veces en el año, es decir créditos recibidos de hasta 120 días. En el 2010, este índice ha disminuido, lo cual la empresa debe tratar de aprovechar al máximo las fechas de sus créditos, para evitar faltar de liquidez que le puedan llevar a otros endeudamientos innecesarios.

2.8.6.4. Rentabilidad

Resumimos los resultados que obtuvimos al realizar el análisis con respecto a la rentabilidad.

RAZONES DE RENTABILIDAD		2008	2009	2010
Retorno sobre Activos	Utilidad neta	7,56%	6,16%	5,06%
	Activos			
Retorno sobre Patrimonio	Utilidad neta	25,47%	17,19%	14,76%
	Patrimonio			
Retorno sobre Ventas	Utilidad neta	3,48%	3,42%	3,04%
	Ventas			
Rendimiento sobre patrimonio		25,47%	17,19%	14,76%
<i>Utilidad neta</i>		\$ 23.338,00	\$ 20.116,50	\$ 18.024,81
<i>Ventas</i>		\$ 671.075,24	\$ 588.545,00	\$ 592.241,67
<i>Activo</i>		\$ 308.524,86	\$ 326.669,40	\$ 356.239,92
<i>Patrimonio</i>		\$ 91.635,64	\$ 117.001,10	\$ 122.097,64
<i>Carga impositiva</i>		63,75%	79,31%	70,88%
<i>Carga financiera</i>		28,21%	19,60%	15,92%
Margen Operativo		19,34%	21,99%	26,98%
Margen neto		3,48%	3,42%	3,04%

Fuente: Departamento de Contabilidad
Elaborado por: Los Autores

La inversión realizada en activos está disminuyendo, llegando a representar sólo un 5% de la utilidad.

El rendimiento en cuanto a la inversión realizada por los propietarios de la empresa ha disminuido. Actualmente dicha inversión generó un 15% de utilidad.

De las ventas que se han realizado se obtuvo como utilidad un 3%, debido a la disminución de importaciones.

En resumen, la empresa a partir del 2009 ha presentado ciertos inconvenientes financieros, específicamente a la liquidez, si bien es cierto no son graves pero es necesario tener la debida precaución y acertada gestión del mismo.

Ciertos clientes no están cumpliendo con las políticas de pago de la empresa, lo que la ha llevado a que para cubrir estas faltas de ingresos de dinero por cuentas por cobrar sean cubiertas por medio de financiamientos de accionistas e instituciones financieras y de esta forma continuar con su principal actividad económica de importar bienes a consumo y también responder a sus gastos y a sus proveedores.

Si bien es cierto su inventario es su principal inversión, una revisión en cuanto a la gestión de cobranzas y cambios en las políticas de cobros; aprovechar los créditos que ofrecen los proveedores pagando en los días pactados y anticipados únicamente cuando sea necesario y aprovechar el rendimiento que aún le genera su patrimonio, la empresa puede obtener un mayor nivel de liquidez que le permita recuperar su independencia financiera y poder proveerse de sus inventarios

CAPÍTULO III

PROYECCIONES DE LOS FLUJOS FUTUROS

3.1. PREVISIONES ESTRATÉGICAS Y COMPETITIVAS

3.1.1. Previsión de la evolución del sector

El sector automotriz está experimentando distintos cambios en los últimos años.

Desde el 23 de enero del 2009 entraron en vigencia una serie de restricciones; en este año y en adelante, el gobierno seguirá implantando nuevas medidas, cuyo propósito es disminuir las importaciones hasta el 2013.

Si bien es cierto no afecta directamente a la rama de autopartes pero si al sector automotor ya que las:

- Resolución No. 11 del MIPRO
- Resoluciones No. 17 y 24 del COMEX.
-

Exigen que el importador de ciertas subpartidas arancelarias recurra a licencias para poder importar sus productos entre esas tenemos vehículos y automotores, CKD's o partes para ensamblaje de automóviles, electrodomésticos, telefonía móvil, etc. Por la parte de automóviles, no habrá tanto volumen de ventas de autos, es decir, no habrán tanto modelos nuevos en el mercado.

Las empresas tendrán que realizar sus pedidos a sus proveedores como varios meses de anticipación, considerando el trámite a la respectiva obtención de licencia para tal importación, y el trámite burocrático al que se incurriría en ello.

También es necesario recalcar, que el sector automotriz no sólo lo conforman las 3 ramas expuestas en capítulos anteriores, sino que tras estas, hay distintas empresas que depende del sector, como los talleres, empresas que ofrecen dispositivos de seguridad, lubricantes y aceites para automóviles y las que ofrecen financiamiento para su compra, venta de llantas, etc.

3.1.2. Previsión de la posición competitiva de la empresa

Considerando los nuevos cambios, en lo que se refiere a las licencias de importación, procedimos a revisar las partidas arancelarias con las que opera la empresa.

Nos explicaban, que en el proceso de importación, generalmente los proveedores les proporciona la partida arancelaria con la que van a enviar la mercadería, o caso contrario, se realiza la respectiva revisión del producto se ubicaba la partida y se comunica al proveedor.

Generalmente, para esto es de suma importancia el papel que desempeñan los certificados de origen, que es un documento que sirve para comprobar la procedencia de los bienes en el país de destino, con el fin de

verificar el cumplimiento de las normas internacionales de origen y la aplicación de preferencias arancelarias otorgadas por el país de destino²².

Al analizar las partidas arancelarias que manejan por proveedor, obtuvimos que afortunadamente para la empresa no tendrá que obtener las licencias de importación, como ocurre con otras empresas del sector, especialmente una de sus competidoras en lo que refiere a accesorios. (Ver Anexo 2)

Las sólidas relaciones comerciales que ha mantenido con sus proveedores, y la confianza otorgada, le permitirán seguir a la empresa con su papel de distribuidor en Ecuador, beneficiándose de precios negociables, sus créditos y ofrecer los productos de calidad que siempre ha entregado a sus clientes.

La incorporación de vendedores para provincias le permitirá captar aquellos nuevos clientes que estén necesitando de sus productos y estrechas más aún sus lazos con los actuales, al haber una atención más personalizada.

El haber innovado en ciertos productos también ha sido una gran ventaja competitiva de la empresa, y junto con las nuevas metas de la misma podría expandirse y captar muchos más clientes del segmento de perfiles y empaques de caucho al incorporar una nueva marca a su stock.

Para esto, la empresa está mostrando interés en los productos de empaques y perfiles de caucho de una compañía en la India, desde el cual algunos competidores están importando perfiles de caucho que comparado con los precios de otros países que comúnmente se los importan resultan más económicos.

²² <http://www.proecuador.gob.ec/faq/certificado-de-origen/>

Si la empresa comienza a importar mercadería desde este país podría ganar ventaja competitiva en el mercado, y presentar más opciones a sus clientes tanto en calidad como en precios, y para llevar a cabo esta inversión es necesario obtener un nuevo financiamiento.

3.2. PREVISIONES FINANCIERAS

3.2.1. INVERSIÓN: Proyecto de Importación de perfiles y empaques de caucho desde la India.

En el capítulo anterior analizamos la situación de la compañía, ahora expondremos el nuevo proyecto de inversión que aspiran llevar a cabo los propietarios que se consiste importar de perfiles de caucho desde la India.

También revisamos que hay productos que son para un mismo uso o función y son importados desde países distintos incurriendo a distintos precios de compra, porcentajes de aranceles y gastos, y como resultado final distintos precios de venta al público y de ganancias.

Para el cálculo de los valores en aduana, necesitamos dividir los productos de la importación según sus respectivas partidas arancelarias (Ver Anexo 3) para calcular el ad valorem y el FODINFA, en cuanto a la salvaguarda, ninguna de las partidas se vio afectadas por este arancel, también se prorrateó el valor del flete y del seguro por cada partida.

En el siguiente cuadro lo veremos más detallado:

PARTIDAS	VALOR FOB	FLETE	SEGURO	CIF	AD VALOREM	
4016.99.29.00-2	19.760,00	1.087,26	79,22	20.926,48	15%	3.138,97
4008.19.00.00-1	4.560,00	250,91	18,28	4.829,19	0%	0,00
4008.29.00.00-3	14.300,00	786,83	57,33	15.144,16	0%	0,00
TOTALES	38.620,00	2.125,00	154,83	40.899,83		3.138,97

Fuente: Departamento de Importaciones
Elaborado por: Los Autores

Los Valores FOB serán los valores de la factura que les entre el proveedor; el flete el valor total es cotizado por la naviera o intermediaria escogida por la empresa y se prorratea según los productos, igual procedimiento con el seguro. Luego la sumatoria de los valores calculados de valor FOB, flete y seguro nos darán el valor CIF con el que procederemos a calcular el Ad valorem que corresponda a cada producto según su partida arancelaria.

Obtenido el valor CIF, llegamos a los valores a pagar en aduana, el cual será igual a la sumatoria del valor obtenido en el ad valorem, el FODINFA y el IVA:

VALOR CIF	40.899,83
AD VALOREM 15%	3.138,97
SALVAGUARDA 0%	0,00
FODINFA 0,5%	204,50
BASE IMPONIBLE IVA	44.243,30
IVA 12%	5.309,20
VALOR A PAGAR EN ADUANA	8.652,67

Fuente: Departamento de Importaciones
Elaborado por: Los Autores

Si bien es cierto hasta ahora en términos de precios de compra es atractivo tanto para la empresa como para ofrecer a sus clientes, a continuación realizaremos una liquidación de la importación estimada:

TABLA 9	
LIQUIDACION DE PEDIDO PROYECTADO	
<u>IMPORTACIÓN DESDE LA INDIA</u>	
AL 2012	
CONCEPTO	SIN IVA
ADUANA (Fodinfra y Ad valorem)	\$ 3.343,47
SEGURO	\$ 154,83
CONSOLIDADORA DE CARGA (Transp. Internacional)	\$ 2.125,00
CONSOLIDADORA (Costos locales)	\$ 255,00
TRANSPORTE NACIONAL	\$ 260,00
ALMACENAJE Y COSTOS LOCALES EN BODEGA ADUANA	\$ 140,00
DESPACHO	\$ 200,00
ESTIBA DE MERCADERÍA	\$ 135,00
TOTAL GASTOS	6.613,30
VALOR FOB	38.620,00
TOTAL GASTOS	6.613,30
TOTAL FOB + GASTOS	45.233,30
% GASTOS	17,1240%

Fuente: Departamento de Importaciones
Elaborado por: Los Autores

Para la liquidación, el concepto de aduana sólo se considera el valor de Ad valorem y FODINFA, ya que el IVA es considerado un crédito tributario y esté lo recuperará la empresa en el momento de hacer efectivas sus ventas.

La empresa de seguros ofrece pólizas con una tasa del 0,38%, al sumar el valor FOB, o valor de factura de la mercadería más los costos por flete internacional, obtenemos el valor base para calcular el valor del seguro.

Los demás valores es información proveniente de cotizaciones obtenidas por parte de los proveedores, como en el caso del transporte internacional y costos locales, transporte hasta bodegas, almacenaje, despacho y estiba de mercadería.

Obtenido el porcentaje de gastos estimados de ser realizada la importación, comparamos los productos que se importan desde otros países con la propuesta que nos ofrece el proveedor de la India, considerando precios de compra, aranceles y porcentaje de gastos. A continuación un ejemplo de los productos, los demás se podrán apreciar en los anexos 4 y 5:

**TABLA 10
COMPARACIÓN ARANCELARIA DE PRODUCTOS IMPORTADOS**

PRODUCTO	PAÍS			
RUDON SOLO NEGRO	BRASIL	COLOMBIA	COREA	INDIA
PRECIO	0,85	0,98	0,85	0,47
PARTIDA ARANCELARIA	3926.90.40.00-9	4008.29.00.00-3	4016.99.29.00-2	4016.99.29.00-2
DESCRIPCIÓN PARTIDA ARANCELARIA	JUNTAS O EMPAQUETADURAS	PLACAS, HOJAS TIRAS, VARILLAS Y PERFILES DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER	LAS DEMAS MANUFACTURAS DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER	LAS DEMAS MANUFACTURAS DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER
AD VALOREM	20%	0%	15%	15%
% GASTOS	10,94%	5,22%	28,31%	17,12%
PVP	1,367	1,44	1,22	0,77

PRODUCTO	PAÍS		
EMP. CAUCHO PTA TOYOTA UNIV P/VINCH	BRASIL	COLOMBIA	INDIA
PRECIO	0,60	0,54	0,43
PARTIDA ARANCELARIA	4008.19.00.00-1	4008.19.00.00-1	4008.19.00.00-1
DESCRIPCIÓN PARTIDA ARANCELARIA	PLACAS, HOJAS TIRAS, VARILLAS Y PERFILES DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER	PLACAS, HOJAS TIRAS, VARILLAS Y PERFILES DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER	PLACAS, HOJAS TIRAS, VARILLAS Y PERFILES DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER
AD VALOREM	0%	0%	0%
% GASTOS	10,94%	5,59%	17,12%
PVP	0,965	0,798	0,71

Fuente: Departamento de Importaciones
Elaborador por: Los Autores

La propuesta es interesante para la compañía, a pesar de que no son nuevos productos en el mercado, si son una nueva opción en cuanto a calidad y precios a sus clientes y entrar a competir con más recursos en el mercado.

3.2.2. FINANCIACIÓN:

Realizando los cálculos estimados de la liquidación de la importación, el capital requerido para esta nueva inversión de la empresa oscila en \$50,000 el cual cubriría desde la importación hasta los costos y gastos que ocasione la misma.

Pero como mostramos anteriormente, la empresa no cuenta con todos los recursos, principalmente con el suficiente capital de trabajo que requeriría esta nueva inversión con lo cual necesitaría de un nuevo financiamiento a analizarse en el presente capítulo.

En primera instancia, se considero la CFN²³, institución que ofrece una tasa baja del 9.75% pero el plazo es sólo de 6 meses para cancelar la deuda por un monto máximo de \$100,000, aunque el monto puede ser menor.

Entre las opciones que consideraremos para el financiamiento mediante instituciones financieras citaremos las siguientes:

- Banco de Pichincha.
- Banco de Machala.
- Banco Procredit.

3.2.2.1. Banco Pichincha C.A.

Es una de las principales opciones de la compañía, debido a que su relación banco-empresa nace desde la creación de la compañía, y por tanto conoce su historial crediticio y también ha realizado varios créditos.

²³ Corporación Financiera Nacional

GRÁFICO 6



Fuente: www.pichincha.com
Elaborador por: www.pichincha.com

Los requerimientos que exigidos por el banco son los siguientes:

- Cédula de identidad y certificado de votación. (incluido del cónyuge)
- RUC²⁴
- Declaración de Impuesto a la Renta año anterior.
- Declaraciones de IVA de los últimos 3 meses.
- Garantías adecuadas.

Según la información obtenida de la empresa, las garantías que tiene ya son conocidas por el banco, y las veces que le han otorgado préstamos sólo se ha enviado la información tributaria, se firma la respectiva documentación tanto de la empresa como del garante y en un plazo de hasta 3 días se acredita el préstamo a la cuenta de la empresa.

Los préstamos que se han realizado van desde \$20,000 hasta \$60,000 en plazos desde 1 a 2 años. Los pagos de las cuotas se los ha realizado mediante debito bancario.

Para este préstamo el Banco ofrece:

- **Monto:** \$ 50,000
- **Plazo:** 12 meses
- **Tasa:** 11,20% anual.

²⁴ Registro Único del Contribuyente

3.2.2.2. Banco de Machala S.A.

Se distingue por *su atención por igual a los grandes y pequeños empresarios, ayuda al mejoramiento del nivel de servicios públicos, modernización, actualización de tecnología y ampliación constante de los servicios bancarios, desarrollando una ayuda constante a toda actividad generadora de producción.*²⁵

GRÁFICO 7



Fuente: www.bmachala.com
Elaborador por: www.bmachala.com

Para realizar el préstamo, este banco en primera instancia realizará un análisis de la empresa y si este obtiene buenos resultados, procederán a la apertura de una cuenta a nombre de la empresa donde realizarán el crédito.

Entre los requisitos del banco tenemos:

- Cédula de identidad y certificado de votación. (incluido del cónyuge)
- RUC
- Declaración del Impuesto a la Renta año anterior.
- Declaraciones de IVA de los últimos 3 meses.
- Copia de aportaciones al IESS.
- Comprobante de pago de servicios básicos.
- Información financiera requerida por el banco
- Pagos puntuales de las cuotas para mantener una línea de crédito abierta.
- Garantía prendaria de acuerdo o hipotecaria en función del préstamo.

²⁵ <http://www.bancomachala.com:8080/Desktop.aspx?Id=142>

El crédito será:

- **Monto:** \$ 50,000
- **Plazo:** 12 meses
- **Tasa:** 11,23% anual

3.2.2.3. Banco Procredit S.A.

Un punto a favor de este banco, es que la empresa no debe aperturar una cuenta para obtener el préstamo, ya que prácticamente el enfoque de este banco es otorgar préstamos a PYMES.

GRÁFICO 8



Fuente: www.bancoprocredit.com.ec
Elaborador por: www.bancoprocredit.com.ec

Entre los requisitos del banco tenemos:

- Cédula de identidad y certificado de votación.
- RUC
- Declaración del Impuesto a la Renta año anterior
- Comprobante de pago de servicios básicos.
- Estabilidad del negocio
- Brindar la información necesaria al oficial de negocios
- Pagos puntuales de las cuotas para mantener una línea de crédito abierta.
- Garantía prendaria de acuerdo o hipotecaria en función del préstamo.

El banco ofrece:

- **Monto:** \$50,000
- **Plazo:** 12 meses
- **Tasa:** 9,62% anual

A simple vista es una tasa atractiva para el plazo que nos están ofreciendo, el cual puede extenderse a 36 meses, pero procederemos con el análisis de las 3 opciones que tiene la empresa.

Para obtener los flujos de la empresa, primeramente realizaremos las tablas de amortización con las distintas tasas de interés y plazos que ofrecen los 3 bancos que tenemos como opciones para la compañía y por el monto de \$50,000.

En el siguiente cuadro veremos resumido los resultados obtenidos en las tablas de amortización (Tablas de amortización, ver Anexo 6):

BANCO	PLAZO	TASA DE INTERÉS	PAGOS MENSUALES	INTERES	CAPITAL	AMORTIZACIÓN DE LA DEUDA
BANCO DEL PICHINCHA	12 meses	11,20%	4.427,55	3.130,39	50.000,00	53.130,39
BANCO DE MACHALA	12 meses	11,23%	4.428,25	3.138,92	50.000,00	53.138,92
BANCO PROCREDIT	12 meses	9,62%	4,390,20	2.682,40	50.000,00	52.682,40

Fuente: Bancos Pichincha, Machala y Procredit
Elaborado por: Los Autores

Este nuevo crédito pretende negociarlo la empresa en Diciembre de este año, de manera que en enero pueda pagar a la empresa de la India el valor FOB de la mercadería por \$ 38,620.00 y procedan con el despacho y en un plazo de 45 días que es el estimado del período de de tránsito desde la India a Ecuador, esté arribando a las bodegas de la empresa.

A una tasa el 9,62% anual, con un plazo de 18 meses y pagos mensuales de \$ 2,997.50, el crédito más conveniente para la empresa es el propuesto por Banco Procredit, y mostraremos a los propietarios que las ventajas de realizar el préstamo con el mencionado banco no son únicamente por las tasas de interés sino también por los flujos de efectivo con los que contarán a futuro.

3.2.2.4. Emisión de papeles comerciales

Otra opción como medio de financiamiento para capital de trabajo para la empresa sería la emisión de obligaciones a corto plazo a través de papel comercial, pero para que la empresa pueda acceder a este tipo de financiamiento, es necesario que se acoja a los siguientes requisitos²⁶:

- Formalizar y hacer pública la empresa
- Auditoría externa de los 3 últimos años.
- Calificación de riesgo
- Abrir el capital, titularizar activos y/o emitir deuda
- Adecuar la contabilidad a estándares internacionales, concretamente, el último mes presentado en NIIF
- Presentar una garantía, la cual podrá ser prendaria, hipotecaria, avales, fianzas, cartas de crédito stand by, pólizas de seguro, certificados de depósito de mercaderías de fácil realización, fideicomisos mercantiles de garantía o aquellos de administración que constituyan fuente de pago, así como otras, que para el efecto, establezca el Consejo Nacional de Valores.
- El pago de la totalidad de los papeles comerciales emitidos bajo este programa, deberá efectuarse en un plazo no mayor al de la autorización general conferida.

²⁶ Codificación De Resoluciones Expedidas por el Consejo Nacional de Valores, Título III Subtítulo I Capítulo IV Papel Comercial.

- Los montos máximos de emisión o "cupo del programa" del papel comercial serán hasta por un equivalente al 80% por ciento del total de sus activos libres de todo gravamen, excluyendo los activos diferidos.
- El total de papel comercial en circulación no podrá exceder el cupo del programa y utilizará un monto del cupo equivalente al monto colocado, quedando disponible el saldo.
- La compañía, con causa motivada, podrá solicitar a la Superintendencia de Compañías el aumento del monto autorizado.

Las ventajas de este tipo de financiamiento son²⁷:

- Flexibilidad al emisor con respecto a la estructura de pagos.
- Mayores plazos, ya que el plazo de la oferta pública es de hasta 720 días y el de la obligación emitida de 1 a 359 días.
- Tasa de interés cupón cero.
- Pago de capital puede ser al vencimiento o por medio de amortizaciones.
- Financiación a un bajo costo, sobre todo si son empresa con calificación de riesgo AA o AAA.
- Obtención de capitales con un menores costos que a los que se incurriría al utilizar intermediación financiera.
- Tasa de rendimiento de operaciones entre las Tasa Activas Referencial y la Pasiva Referencial.
- Estructura de financiamiento menos riesgosa.
- Al captar recursos, se logra reestructurar los pasivos, reemplazando las deudas a corto plazo por largo plazo con un bajo costo financiero.

²⁷ Información proporcionado por la Bolsa de Valores de Guayaquil.

Los costos aproximados para la emisión de papeles comerciales a corto plazo a parte del valor de la inscripción en la Bolsa de Valores de Guayaquil y del costo de mantenimiento sería:

**TABLA 12
COSTOS PROCESO
EMISIÓN DE PAPEL COMERCIAL**

Costo de Proceso	
Estructuración	8.000
Calificación de riesgos	7.000
Representante Obligacionistas	1.000
Agente Pagador	0
Desmaterialización	35
Prospectos, títulos	200
Gastos Notariales	0
Inscripción Super.Cías.	500
Colocación / Agente	500
Colocación / Bolsa	200
Total Costos	17.435

Fuente: Casa de Valores ADFINSA
Elaborador por: Los Autores

Cada costo tiene un cronograma de realización, el cual dura en total 10 semanas, según la casa de valores Multivalores BG del Banco de Guayaquil.

**GRÁFICO 9
CRONOGRAMA PROCESO DE PAPEL COMERCIAL**

**CRONOGRAMA DEL PROCESO
DE PAPEL COMERCIAL**



Actividades	I Sem	II Sem	III Sem	IV Sem	V Sem	VI Sem	VII Sem	VIII Sem	IX Sem	X Sem
Entrega de la Información de la empresa	■	■								
Definición de la Emisión y Participes	■	■								
Instrumentación			■	■	■					
Calificación de Riesgo				■	■					
Aprobación Superintendencia de Compañías						■	■	■		
Inscripción en las Bolsas de Valores									■	
Colocación de Valores										■

Fuente: Multivalores BG
Elaborador por: Multivalores BG

3.2.2.5. Cuentas por Cobrar

Las cuentas por cobrar son otro medio de financiamiento siempre y cuando la empresa realice ciertos ajustes.

Retomando el capítulo anterior donde realizamos el análisis financiero de la empresa, obtuvimos los siguientes resultados en cuanto a Clientes, Proveedores e Inventarios:

RAZONES DE EFICIENCIA		2008	2009	2010	
Días por cobrar	$\frac{360}{\text{RCC}}$	60,31	95,74	82,59	días
Días por pagar	$\frac{360}{\text{RCC}}$	80,78	121,07	109,22	días
Días de inventario	$\frac{360}{\text{RI}}$	73,90	96,05	82,89	días
Ciclo de caja	DC+DI-DP	53,43	70,72	56,26	días

Fuente: Departamento de Contabilidad
Elaborado por: Los Autores

Existe un promedio de 53 días como mínimo, desde que la empresa realiza los pagos a su proveedor hasta que recibe el dinero por parte de sus clientes.

Revisando un poco la gestión de cobros, esta debe tener políticas mucho más fuertes, ya que encontramos facturas con montos por \$100 y crédito de 30 días que se convierten hasta 90 o 120 días lo cual no sólo es inconveniente para la empresa en cuánto a liquidez, sino que en primer lugar ese dinero pierde valor y en algunos casos después de cierto tiempo, por despachar cierta mercadería a un cliente con problemas de pago, se pierde la oportunidad de vender esa misma mercadería a otro cliente que es puntual en sus pagos o incluso pague al contado.

Si la empresa desea aplicar este tipo de financiamiento, los más recomendable, aparte de cambios en sus políticas de cobros, también es importante que la empresa le de uso a ciertas herramientas que tiene a su alcance para evaluar al cliente antes de otorgarle un crédito.

Una de ella es la solicitud de crédito, con la cual la empresa puede conocer información del cliente en cuanto a sus proveedores, montos y plazos de crédito que le otorgan y si cumplen con dichos plazos.

Otra herramientas son los burós de crédito, por lo menos mientras se puedan utilizar, y previo a la autorización de los clientes para revisar su estado, la empresa puede revisar los historiales crediticios de los clientes y analizar si de acuerdo a su nivel de endeudamiento si es factible o no otorgarle un crédito y establecerle un cupo según las otras deudas que posea.

Otro respaldo sería, dado el caso que ciertos montos altos de crédito no puedan ser cubiertos en los plazos pactados por los clientes, la empresa requiera de un documento firmado como un pagaré, de manera que se pueda dar por cancelada la cuenta por cobrar y nace la nueva deuda con el documento por cobrar, en este caso el pagaré el cual implica, no sólo el pago del valor de la factura sino de un porcentaje de interés y que de no llegarse a cumplir su nuevo plazo de pago se pueden tomar medidas legales para su ejecución.

3.2.3. FLUJOS GENERADOS POR LA EMPRESA:

El flujo de efectivo proyectado de la empresa al 2011 nos fue proporcionado por los funcionarios de la misma, en el cual tenían estimado de ingresos, costos y gastos para este año. Ya algunos meses representan los ingresos reales aproximados al igual que sus costos:

	ene-11	feb-11	mar-11	abr-11	may-11	jun-11	jul-11	ago-11	sep-11	oct-11	nov-11	dic-11	Total
Ventas	57.000,00	67.000,00	67.000,00	57.000,00	55.000,00	41.000,00	62.000,00	62.000,00	66.000,00	60.000,00	60.000,00	62.000,00	716.000,00
Total de Ingresos	57.000,00	67.000,00	67.000,00	57.000,00	55.000,00	41.000,00	62.000,00	62.000,00	66.000,00	60.000,00	60.000,00	62.000,00	716.000,00
Egresos Operacionales													
Costos y gastos proyectados	52.000,00	57.000,00	57.000,00	52.000,00	47.000,00	42.000,00	52.000,00	54.000,00	55.000,00	52.000,00	52.000,00	51.975,03	623.975,03
Egresos No Operacionales													
Interés Vehículo	276,67	276,67	276,67	276,67	276,67	276,67	276,67	276,67	276,67	276,67	276,67	276,67	3.320,09
Interés Deudas Anteriores	434,08	434,08	434,08	434,08	434,08	434,08	434,08	434,08	434,08	434,08	434,08	434,08	5.209,00
Total de Egresos	52.710,76	57.710,76	57.710,76	52.710,76	47.710,76	42.710,76	52.710,76	54.710,76	55.710,76	52.710,76	52.710,76	52.685,79	632.504,12
(-)15% Participación Trabajadores													-12.524,38
(+) Gastos No Deducibles Locales													2.417,96
24% Impuesto a la Renta													-17.613,47
Efectivo Disponible	4.289,24	9.289,24	9.289,24	4.289,24	7.289,24	-1.710,76	9.289,24	7.289,24	10.289,24	7.289,24	7.289,24	9.314,21	55.775,99

Fuente: Departamento de Contabilidad
Elaborado por: Los Autores

Para realizar el cálculo de los flujos proyectados para el 2012 de los tres escenarios propuestos para la empresa utilizamos los siguientes supuestos:

1. Las ventas se incrementan en un 10% con relación al 2011, incluye un estimado de las ventas de la nueva importación por \$ 59,600.
2. El costo de ventas será el 65% de las Ventas Netas.
3. Los meses altos en ventas son Febrero, Marzo, Abril y Diciembre debido a la época invernal.
4. La mercadería en su totalidad será vendida en un plazo máximo de 12 meses.
5. Se están considerando los préstamos vigentes de la compañía tanto por préstamos bancarios como por pagos por el vehículo adquirido.
6. Demás gastos se mantienen constantes.

1.- Financiamiento con Banco Procredit:

- Préstamo Bancario por \$ 50,000 a 12 meses plazo.
- Intereses mensuales por una totalidad de \$ 4.390,20.

2.- Financiamiento con Papel Comercial:

- Emisión por \$ 50,000 en obligaciones a corto plazo.
- Considerar costos del proceso de emisión valorado en \$17,035.

3.- Financiamiento por medio de las Cuentas por Cobrar de la empresa:

- Incremento de Sueldos, Beneficios Sociales y Aportaciones.
- Disminuir las Cuentas por cobrar a \$100,000 para el año 2012.

Dado lo anterior, resumimos en la siguiente tabla los flujos de efectivo generados por las distintas opciones de financiamiento:

TABLA 15
DISTRIBUIDORA E IMPORTADORA CÍA. LTDA.
FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO
COMPARACIÓN DE ESCENARIOS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

	CON IMPORTACIÓN		
	BANCO PROCREDIT	PAPEL COMERCIAL	CUENTAS POR COBRAR
Ventas	728.000,00	728.000,00	728.000,00
Ventas por importación desde India	59.600,00	59.600,00	59.600,00
Total de Ingresos	787.600,00	787.600,00	787.600,00
Egresos Operacionales			
Costos y gastos proyectados	635.243,93	652.672,68	640.229,36
Egresos No Operacionales			
Cuota vehículo	1.691,05	1.691,05	1.691,05
Interés Deuda Procredit	2.682,40		
Interés Deudas Anteriores	408,06	408,06	408,06
Capital de Trabajo			
Costo emisión de Papeles Comerciales			
Total de Egresos	640.025,44	654.771,79	642.328,47
(-)15% Participación Trabajadores	-22.136,18	-19.924,23	-21.790,73
(+) Gastos No Deducibles Locales	2.417,96	2.417,96	2.417,96
23% Impuesto a la Renta	-29.406,96	-26.524,05	-28.956,71
EFECTIVO DISPONIBLE	98.449,38	88.797,89	96.942,05

Fuente: Departamento de Contabilidad

Elaborado por: Los Autores

Los flujos de efectivo son distintos y muestran el efectivo final que se obtendría considerando los costos que tiene cada opción. En el 2012 en general en los flujos, consideramos un incremento en las ventas de un 10% y también los ingresos que se obtendrán por la nueva importación y como parte de sus egresos, las cuotas de pago al crédito que se obtuvo por la compra de un vehículo para la empresa, en febrero se comenzarían a realizar los pagos por el nuevo crédito y en abril se terminan los pagos por otras obligaciones que tiene la empresa.

Como resultado final, obtuvimos que el mejor medio de financiamiento de la empresa y que tendría menor costo es la de las Cuentas por Cobrar, ya que se financiaría por sus propios medios sin incurrir a terceros pero como comentamos anteriormente implicaría un cambio en cuanto a políticas y gestión de créditos y cobros, las cuales, a su inicio de aplicación provoca que los clientes se alejen debido a los distintos requisitos que le exigiría la empresa para otorgarles crédito.

CAPÍTULO I V

DETERMINACIÓN DEL COSTO DE LOS RECURSOS Y

ACTUALIZACION DE FLUJOS FUTUROS

4.1. DETERMINACIÓN DE LA TASA DE DESCUENTO DEL ACCIONISTA

La tasa de descuento es que la que se utiliza para convertir el dinero a futuro en dinero en el presente.

Para medir la rentabilidad de los accionistas la calcularemos por medio de la fórmula de rentabilidad esperada o CAPM:

$$E(R) = R_f + \text{BETA} (R_m - R_f)$$

Donde:

Rf: Tasa libre de riesgo

Beta: Riesgo no diversificable del mercado

Rm: Riesgo de mercado

(Rm – Rf): Prima por riesgo

Para calcular el CAPM tenemos lo siguiente:

Rf: = 12%

Beta: = 1,58 desapalancado

(Rm-Rf): 9%

Para la tasa libre de riesgo nos basamos en la Tasa de los Bonos Global 12 Ecuador del 12%²⁸; la beta desapalancada del sector autopartes en Estados Unidos es de 1,58²⁹ y la prima por riesgo del mercado accionario estándar del 9%, obteniendo una rentabilidad esperada de los accionistas de 35,03%.

TABLA 16
DETERMINACIÓN DE LA TASA DE DESCUENTO DEL ACCIONISTA POR ESCENARIO

	SIN IMPORTACION			CON IMPORTACION		
	PROCREDIT	PAPEL COMERCIAL	CUENTAS POR COBRAR	PROCREDIT	PAPEL COMERCIAL	CUENTAS POR COBRAR
β DESAPALANCADO	1,58	1,58	1,58	1,58	1,58	1,58
L = RAZÓN DEUDA/ ACTIVOS	0,47	0,49	0,45	0,39	0,41	0,36
T = IMPUESTO A LA RENTA	23%	23%	23%	23%	23%	23%
β APALANCADO	0,89	0,87	0,92	0,98	0,97	1,01
Rf	12%	12%	12%	12%	12%	12%
(Rf-Rm)	9%	9%	9%	9%	9%	9%
E (R)	20,01%	19,85%	20,30%	20,82%	20,71%	21,08%

Elaborado por: Los Autores

²⁸ <http://www.mundobvg.com/bvgsite/default.htm>

²⁹ <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

4.2. CRITERIO DEL VAN

Considerando como financiamiento los recursos propios que la empresa puede obtener a través de un mejor manejo de la cartera de las cuentas por cobrar y los flujos obtenidos en nuestras proyecciones a 12 meses, obtuvimos un proyecto realizable con un VAN positivo por \$54,447.95

4.4. CRITERIO DE LA TIR

En cuanto a la TIR, al financiarse la empresa por medio de la cuentas por cobrar colocamos los \$50,000.00 como inversión inicial.

Como una segunda opción podríamos recomendar el financiamiento por medio de Banco Procredit, ya que no solo muestra una tasa interna de retorno mayor al costo de oportunidad, sino que la empresa empezaría a recuperar su inversión en el cuarto mes del 2012.

TABLA 17
DISTRIBUIDORA E IMPORTADORA CÍA. LTDA.
FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO
COMPARACIÓN DE ESCENARIOS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

	SIN IMPORTACIÓN			CON IMPORTACIÓN		
	BANCO PROCREDIT	PAPEL COMERCIAL	CUENTAS POR COBRAR	BANCO PROCREDIT	PAPEL COMERCIAL	CUENTAS POR COBRAR
Ventas	728.000,00	728.000,00	728.000,00	728.000,00	728.000,00	728.000,00
Ventas por importación desde India				59.600,00	59.600,00	59.600,00
Total de Ingresos	728.000,00	728.000,00	728.000,00	787.600,00	787.600,00	787.600,00
Egresos Operacionales						
Costos y gastos proyectados	596.503,93	613.932,68	604.547,32	635.243,93	652.672,68	640.229,36
Egresos No Operacionales						
Cuota vehiculo	1.691,05	1.691,05	1.691,05	1.691,05	1.691,05	1.691,05
Interés Deuda Procredit	2.682,40			2.682,40		
Interés Deudas Anteriores	408,06	408,06	408,06	408,06	408,06	408,06
Capital de Trabajo						
Costo emisión de Papeles Comerciales						
Total de Egresos	601.285,44	616.031,79	606.646,43	640.025,44	654.771,79	642.328,47
(-)15% Participación Trabajadores	-19.007,18	-16.795,23	-18.203,04	-22.136,18	-19.924,23	-21.790,73
(+) Gastos No Deducibles Locales	2.417,96	2.417,96	2.417,96	2.417,96	2.417,96	2.417,96
23% Impuesto a la Renta	-25.328,83	-22.445,92	-24.280,75	-29.406,96	-26.524,05	-28.956,71
EFFECTIVO DISPONIBLE	84.796,51	75.145,02	81.287,74	98.449,38	88.797,89	96.942,05
TASA	20,01%	19,85%	20,30%	20,82%	20,71%	21,08%
VAN	620,65	-21.730,21	50.548,56	4.185,51	-17.944,69	54.447,95
TIR	20,37%	9,75%	20,66%	23,11%	12,87%	23,62%

Fuente: Departamento de Contabilidad
Elaborado por: Los Autores

CONCLUSIONES

Actualmente, competir en el mercado ecuatoriano está cada vez más difícil. Hace muchos años el empresario centraba sus preocupaciones en captar clientes y los productos a ofrecer, precios, descuentos y entregar un valor agregado al bien o servicio que ofrezca.

Hoy todo esto no sólo tiene que incrementarse, sino que tiene que considerar las disposiciones que implementan los gobiernos, en específico, el sector que hemos estudiado forma parte de los que está teniendo inconvenientes sobre todo son importadores y de ahí surge una reacción en cadena por así decirlo en la que como resultado el consumidor final resulta afectado.

La empresa que hemos analizado, ha mostrado un buen crecimiento desde su inicio, surgiendo casi en la época de apogeo del sector automotriz y desde entonces ha buscado crecer desde varios aspectos, desde los productos que ofrece, hasta proveedores y clientes. Llegando a altos niveles de ventas de hasta más de \$600,000 anuales lo cual es un buen nivel sobretodo para una mediana empresa.

Si bien es cierto su principal actividad es la importación para luego disponer de sus productos al por mayor, y que su rama por ahora no está siendo afectada por las actuales medidas arancelarias, si se ve afectada en cuanto a costos por el lado de los servicios que requiere de despachadores de aduana, navieras, consolidadoras de carga, transportistas, almaceneras etc., y el otro punto del lado de competidores, que al percatarse de esta situación ven formas de ofrecer productos con precios de compra inferiores.

Una nueva oportunidad de inversión desde la India le brindará a la empresa la oportunidad de recuperar clientes que hayan preferido productos a un menor precio de venta y también captar nuevos clientes para la cual obtuvimos que la mejor forma de financiamiento es disminuir las cuentas por cobrar ya que obtuvimos un VAN por \$, mejor que los otros 2 escenarios presentados.

Una nueva opción en cuanto a costo y calidad es una buena estrategia de competitividad, y una manera de buscar sustitutos a los que al importarlos representan altos costos para la empresa, y mucho más aún si representarían una excelente opción de inversión con una atractiva rentabilidad para la misma.

La inversión de \$ 50,000 si bien es cierto es algo alta, debido a que la empresa posee Obligaciones por un total de \$234,142.28 al 2011, es tolerable en comparación con las expectativas de incrementos en ventas de un 10% en el año del proyecto, partiendo de un alto nivel en el 2011, lo cual demuestra cierta recuperación de la empresa con respecto a años anteriores.

Para llegar a lo mencionado anteriormente es muy conveniente optar por corregir sus medidas en cuanto a las cobranzas para así financiarse por sus propios recursos, estableciéndose disminuir sus cuentas por cobrar en el 2012 y plantearse ingresos de caja mensuales entre \$9,458.83 en épocas bajas que generalmente es en verano hasta \$17,937.11 en la épocas de invierno que generalmente es cuando aumentan las ventas debido a una mayor demanda de limpiaparabrisas con sus implementos, guardalodos, cauchos etc.

RECOMENDACIONES

Partiendo de la iniciativa de importar desde un nuevo país, se nos hace de suma importancia resaltar ciertos puntos que la empresa debe considerar.

Un punto muy importante es la necesidad de replantear su gestión de cobranzas y con mucha más razón si se prestan a realizar una nueva inversión de la cual requerirán de un préstamo. A lo largo de nuestro estudio nos percatamos en la excesiva demora de ciertos clientes al efectuar sus pagos, auto-convirtiendo sus créditos de 30 días a 45 o 90 días, lo cual, en parte de ser un plazo excesivo, representa ciertos momentos de iliquidez para empresa. También el hecho de que en ciertas circunstancias no se cuenta con algún producto para un cliente que paga al contado o en la fecha acordada porque se ha entregado el bien a un cliente moroso.

Un acuerdo con los clientes que se encuentren en esta situación o restricción en plazos para montos relativamente bajos podría ser una estrategia a aplicar de la empresa, de manera que se reduzca la brecha actual de 56 días que existe entre que la empresa realiza los pagos a su proveedor y recibe el dinero por la venta de los productos.

Una nueva inversión es un nuevo camino a emprender por la empresa y más aún es la de establecer nuevas relaciones comerciales, por tanto se debe cuidar la situación financiera de la empresa, si bien esta inversión se mostró rentable, tomar las respectivas precauciones como no endeudarse más hasta que llegue el período de mayo de 2012.

Las relaciones con sus proveedores son muy buenas y siempre será indispensable mantenerlas, y una de sus ventajas es si se presentan oportunidades de que los proveedores ofrezcan crédito, e aceptarlas siempre y cuando sea de los productos que tienen un alto nivel de ventas y sea necesario que la empresa se acoja a esta modalidad, sino lo es, entonces la política de pagos anticipado o a fecha de arribo de la mercadería seguirá siendo una buena opción.

BIBLIOGRAFIA

1. Modigliani, F. y Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporate Finance and the Theory of Investment. American Economic Review.
2. Ross, Westerfield y Jaffe. "Finanzas Corporativas". Séptima Edición. Editorial McGraw Hill.
3. Sapag Chain Nassir y Reinaldo. Formulación y Evaluación de Proyectos. Editorial McGraw Hill.
4. CORPEI, Centro de Información e Inteligencia Comercial (2009), *Perfil del Sector Automotriz*.
5. Banco Central del Ecuador, Jaime Ortega Bordellini (2005), *Análisis del Sector Automotor Ecuatoriano*.
6. *Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones*, Registro Oficial 351. Ecuador, 29 de Diciembre de 2010.
7. Banco Central del Ecuador, www.bce.fin.ec
8. Servicio Nacional de Aduanas, www.aduana.gov.ec
9. Servicio de Rentas Internas, www.sri.gob.ec
10. Bolsa de Valores de Guayaquil, www.mundobvg.com
11. Cámara de Comercio de Guayaquil, www.lacamara.org
12. Asociación de Empresas Automotrices del Ecuador, www.aeade.net

13. Oficiales de Créditos: Banco Machala, Banco Procredit y Banco Pichincha.

14. www.damodaran.com

ANEXOS

ANEXO 1
DISTRIBUIDORA E IMPORTADORA CÍA. LTDA.
BALANCE GENERAL
DEL 2008 AL 2010

	ESTANDARIZACION								
				ANALISIS VERTICAL			ANALISIS HORIZONTAL		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010
Caja-Bancos	46.292,77	21.536,97	64.063,99	15,00%	6,59%	17,98%	100%	46,52%	138,39%
Cuentas y Doc. Por Cobrar Clientes Locales	111.658,34	153.024,25	135.868,13	36,19%	46,84%	38,14%	100%	137,05%	121,68%
Otras Cuentas y Doc. por Cobrar Locales	772,38	3.500,00	0,00	0,25%	1,07%	0,00%	100%	453,14%	0,00%
Crédito Tributario a Favor (Renta)	16.859,86	6.660,12	4.818,17	5,46%	2,04%	1,35%	100%	39,50%	28,58%
Inventario en Almacén	93.457,56	88.156,87	85.647,60	30,29%	26,99%	24,04%	100%	94,33%	91,64%
Inventario en Tránsito	17.664,27	34.572,63	13.991,99	5,73%	10,58%	3,93%	100%	195,72%	79,21%
Otros Activos Corrientes	0,00	0,00	4.205,62	0,00%	0,00%	1,18%	100%	0,00%	0,00%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	286.705,18	307.450,84	308.595,50	92,93%	94,12%	86,63%	100%	107,24%	107,64%
Muebles y Enseres	8.788,26	8.788,26	8.788,26	2,85%	2,69%	2,47%	100%	100,00%	100,00%
Equipo de Computación y Software	3.402,20	3.402,20	4.272,20	1,10%	1,04%	1,20%	100%	100,00%	125,57%
Vehículos	17.223,21	17.223,21	55.507,42	5,58%	5,27%	15,58%	100%	100,00%	322,28%
(-) Depreciación Acumulada Activo Fijo	-7.593,99	-10.195,11	-20.923,46	-2,46%	-3,12%	-5,87%	100%	134,25%	275,53%
TOTAL ACTIVOS FIJOS	21.819,68	19.218,56	47.644,42	7,07%	5,88%	13,37%	100%	88,08%	218,36%
TOTAL ACTIVO	308.524,86	326.669,40	356.239,92	100,00%	100,00%	100,00%	100%	105,88%	115,47%
Cuentas y Documentos por Pagar Proveedores Locales	67.919,91	68.576,81	130.522,14	22,01%	20,99%	36,64%	100%	100,97%	192,17%
Cuentas y Documentos por Pagar Proveedores del Exterior	68.777,10	84.337,53	0,00	22,29%	25,82%	0,00%	100%	122,62%	0,00%
Obligaciones con Instituciones Financieras	44.252,65	23.050,09	39.599,97	14,34%	7,06%	11,12%	100%	52,09%	89,49%
Préstamos de Accionistas Locales	17.000,00	27.000,00	31.000,00	5,51%	8,27%	8,70%	100%	158,82%	182,35%
Otras Cuentas y Doc. Por Pagar Locales	5.668,94	1.436,61	23.197,47	1,84%	0,44%	6,51%	100%	25,34%	409,20%
Impuesto a la Renta por Pagar del Ejercicio	7.779,33	1.185,59	6.008,27	2,52%	0,36%	1,69%	100%	15,24%	77,23%
Participación Trabajadores por Pagar del Ejercicio	5.491,29	4.081,67	3.814,43	1,78%	1,25%	1,07%	100%	74,33%	69,46%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	216.889,22	209.668,30	234.142,28	70,30%	64,18%	65,73%	100%	96,67%	107,95%
TOTAL PASIVO	216.889,22	209.668,30	234.142,28	70,30%	64,18%	65,73%	100%	96,67%	107,95%
Capital Suscrito	400,00	400,00	400,00	0,13%	0,12%	0,11%	100%	100,00%	100,00%
Reserva Legal	200,00	200,00	200,00	0,06%	0,06%	0,06%	100%	100,00%	100,00%
Otras Reservas	67.697,64	91.035,64	105.890,78	21,94%	27,87%	29,72%	100%	134,47%	156,42%
Utilidad del Ejercicio	23.338,00	25.365,46	15.606,86	7,56%	7,76%	4,38%	100%	108,69%	66,87%
Total Patrimonio Neto	91.635,64	117.001,10	122.097,64	29,70%	35,82%	34,27%	100%	127,68%	133,24%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	308.524,86	326.669,40	356.239,92	100,00%	100,00%	100,00%	100%	105,88%	115,47%

Fuente: Departamento de Contabilidad

Elaborado por: Los Autores

ANEXO 2
DISTRIBUIDORA E IMPORTADORA CÍA. LTDA.
ESTADO DE RESULTADOS
DEL 2008 AL 2010

	ESTANDARIZACION								
				ANALISIS VERTICAL			ANALISIS HORIZONTAL		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010
Ventas Netas Locales Gravadas con Tarifa 0%	671.075,24	588.545,00	592.241,67	100,00%	100,00%	100,00%	100%	87,70%	88,25%
Otras Rentas Gravadas		847,40	258,83	0,00%	0,14%	0,04%	0%	0,00%	0,00%
TOTAL INGRESOS	671.075,24	589.392,40	592.500,50	100,00%	100,14%	100,04%	100%	87,83%	88,29%
Invent. Inicial de Bienes No Producidos por la Compañía	25.589,10	93.457,56	88.156,87	3,81%	15,88%	14,89%	100%	365,22%	344,51%
Compras Netas Locales	75.176,41		40.045,00	11,20%	0,00%	6,76%	100%	0,00%	53,27%
Importaciones de Bienes	534.008,68	454.688,26	390.169,23	79,58%	77,26%	65,88%	100%	85,15%	73,06%
(-) Inv. Final de Bienes	-93.457,56	-88.156,87	-85.647,60	-13,93%	-14,98%	-14,46%	100%	94,33%	91,64%
COSTO DE VENTAS	541.316,63	459.988,95	432.723,50	80,66%	78,16%	73,07%	100%	84,98%	79,94%
UTILIDAD OPERATIVA	129.758,61	129.403,45	159.777,00	19,34%	21,99%	26,98%	100%	99,73%	123,13%
Sueldos y Salarios	53.509,55	59.592,00	69.960,00	7,97%	10,13%	11,81%	100%	111,37%	130,74%
Beneficios Sociales	11.817,59	7.279,92	11.292,41	1,76%	1,24%	1,91%	100%	61,60%	95,56%
Aporte a la Seguridad Social	12.849,18	10.592,59	11.100,25	1,91%	1,80%	1,87%	100%	82,44%	86,39%
Honorarios Profesionales y Dietas	300,00			0,04%	0,00%	0,00%	100%	0,00%	0,00%
Arrendamientos de Inmuebles	1.000,00			0,15%	0,00%	0,00%	100%	0,00%	0,00%
Mantenimiento y Reparaciones	22,10	382,86	1.469,24	0,00%	0,07%	0,25%	100%	1732,40%	6648,14%
Suministros y Materiales	776,00	1.698,50	549,00	0,12%	0,29%	0,09%	100%	218,88%	70,75%
Intereses Bancarios Local	659,07	3.922,11	5.588,75	0,10%	0,67%	0,94%	100%	595,10%	847,98%
Seguros y Reaseguros	1.023,32	1.551,40	2.645,61	0,15%	0,26%	0,45%	100%	151,60%	258,53%
Gastos de Gestión	345,94	443,65		0,05%	0,08%	0,00%	100%	128,24%	0,00%
Impuestos, Contribuciones y Otros	578,59	7.093,44	10.013,11	0,09%	1,21%	1,69%	100%	1225,99%	1730,61%
IVA que se carga al costo o gasto	36,24			0,01%	0,00%	0,00%	100%	0,00%	0,00%
Gastos de Viaje		465,04	517,61	0,00%	0,08%	0,09%	0%	0,00%	0,00%
Depreciación de Activos Fijos	1.022,32	2.601,12	8.862,46	0,15%	0,44%	1,50%	100%	254,43%	866,90%
Seervicio Públicos	1.416,78	2.281,39	2.445,87	0,21%	0,39%	0,41%	100%	161,03%	172,64%
Pagos por Otros Servicios	7.729,23	6.103,97	9.693,13	1,15%	1,04%	1,64%	100%	78,97%	125,41%
Pagos por Otros Bienes	64,08	30,00	210,00	0,01%	0,01%	0,04%	100%	46,82%	327,72%
TOTAL GASTOS	93.149,99	104.037,99	134.347,44	13,88%	17,68%	22,68%	100%	111,69%	144,23%
TOTAL COSTOS Y GASTOS	634.466,62	564.026,94	567.070,94	94,54%	95,83%	95,75%	100%	88,90%	89,38%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	36.608,62	25.365,46	25.429,56	5,46%	4,31%	4,29%	100%	69,29%	69,46%
(-)15% Participación Trabajadores	-5.491,29	-3.804,82	-3.814,43	-0,82%	-0,65%	-0,64%	100%	69,29%	69,46%
Utilidad después de Participación Trabajadores	31.117,33	21.560,64	21.615,13	4,64%	3,66%	3,65%	100%	69,29%	69,46%
(+) Gastos No Deducibles Locales		5.261,36	2.417,96	0,00%	0,89%	0,41%	0%	0,00%	0,00%
Utilidad Antes de Impuesto a la Renta	31.117,33	26.822,00	24.033,09	4,64%	4,56%	4,06%	100%	86,20%	77,23%
(-)25% Impuesto a la Renta	-7.779,33	-6.705,50	-6.008,27	-1,16%	-1,14%	-1,01%	100%	86,20%	77,23%
RESULTADO DEL EJERCICIO	23.338,00	20.116,50	18.024,81	3,48%	3,42%	3,04%	100%	86,20%	77,23%

Fuente: Departamento de Contabilidad

Elaborado por: Los Autores

ANEXO 3
COMPARACIÓN DE ARANCELES POR PAÍS

PRODUCTO	PAÍS			
	BRASIL	COLOMBIA	COREA	INDIA
RUDON SOLO NEGRO				
PRECIO	0,85	0,98	0,85	0,47
PARTIDA ARANCELARIA	3926.90.40.00-9	4008.29.00.00-3	4016.99.29.00-2	4016.99.29.00-2
DESCRIPCIÓN PARTIDA ARANCELARIA	JUNTAS O EMPAQUETADURAS	PLACAS, HOJAS TIRAS, VARILLAS Y PERFILES DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER	LAS DEMAS MANUFACTURAS DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER	LAS DEMAS MANUFACTURAS DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER
AD VALOREM	20%	0%	15%	15%
% GASTOS	10,94%	5,22%	28,31%	17,12%
PVP	1,367	1,44	1,22	0,77

PRODUCTO	PAÍS			
	BRASIL	COLOMBIA	COREA	INDIA
RUDON SOLO CAFÉ				
PRECIO	0,96	0,98	0,85	0,47
PARTIDA ARANCELARIA	3926.90.40.00-9	4008.29.00.00-3	4016.99.29.00-2	4016.99.29.00-2
DESCRIPCIÓN PARTIDA ARANCELARIA	JUNTAS O EMPAQUETADURAS	PLACAS, HOJAS TIRAS, VARILLAS Y PERFILES DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER	LAS DEMAS MANUFACTURAS DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER	LAS DEMAS MANUFACTURAS DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER
AD VALOREM	20%	0%	15%	15%
% GASTOS	10,94%	5,22%	28,31%	17,12%
PVP	1,367	1,44	1,22	0,77

PRODUCTO	PAÍS			
	BRASIL	COLOMBIA	COREA	INDIA
RUDON SOLO GRIS				
PRECIO	0,85	0,98	0,85	0,47
PARTIDA ARANCELARIA	3926.90.40.00-9	4008.29.00.00-3	4016.99.29.00-2	4016.99.29.00-2
DESCRIPCIÓN PARTIDA ARANCELARIA	JUNTAS O EMPAQUETADURAS	PLACAS, HOJAS TIRAS, VARILLAS Y PERFILES DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER	LAS DEMAS MANUFACTURAS DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER	LAS DEMAS MANUFACTURAS DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER
AD VALOREM	20%	0%	15%	15%
% GASTOS	10,94%	5,22%	28,31%	17,12%
PVP	1,367	1,44	1,22	0,77

Fuente: Departamento de Importaciones

Elaborado por: Los Autores

PRODUCTO	PAÍS		
EMP. CAUCHO PTA TOYOTA UNIV P/VINCH	BRASIL	COLOMBIA	INDIA
PRECIO	0,60	0,54	0,43
PARTIDA ARANCELARIA	4008.19.00.00-1	4008.19.00.00-1	4008.19.00.00-1
DESCRIPCIÓN PARTIDA ARANCELARIA	PLACAS, HOJAS TIRAS, VARILLAS Y PERFILES DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER	PLACAS, HOJAS TIRAS, VARILLAS Y PERFILES DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER	PLACAS, HOJAS TIRAS, VARILLAS Y PERFILES DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER
AD VALOREM	0%	0%	0%
% GASTOS	10,94%	5,59%	17,12%
PVP	0,965	0,798	0,71
PRODUCTO	PAÍS		
PERFIL CAUCHO PTA TOYOTA 4 PUNTAS	BRASIL	COLOMBIA	INDIA
PRECIO	0,60	0,43	0,33
PARTIDA ARANCELARIA	4008.19.00.00-1	4008.19.00.00-1	4008.19.00.00-1
DESCRIPCIÓN PARTIDA ARANCELARIA	PLACAS, HOJAS TIRAS, VARILLAS Y PERFILES DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER	PLACAS, HOJAS TIRAS, VARILLAS Y PERFILES DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER	PLACAS, HOJAS TIRAS, VARILLAS Y PERFILES DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER
AD VALOREM	0%	0%	0%
% GASTOS	10,94%	5,59%	17,12%
PVP	0,965	0,636	0,54
PRODUCTO	PAÍS		
EMP. FELPA SUZUKI,LADA,DATSUN	BRASIL	COLOMBIA	INDIA
PRECIO	0,75	0,74	0,62
PARTIDA ARANCELARIA	4008.29.00.00-3	4008.29.00.00-3	4008.29.00.00-3
DESCRIPCIÓN PARTIDA ARANCELARIA	PLACAS, HOJAS TIRAS, VARILLAS Y PERFILES DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER	PLACAS, HOJAS TIRAS, VARILLAS Y PERFILES DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER	PLACAS, HOJAS TIRAS, VARILLAS Y PERFILES DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER
AD VALOREM	0%	0%	0%
% GASTOS	10,94%	5,59%	17,12%
PVP	1,206	1,094	1,02

Fuente: Departamento de Importaciones

Elaborado por: Los Autores

PRODUCTO	PAÍS		
PERFIL FELPA UNIV.SUZUKI FORSA	BRASIL	COLOMBIA	INDIA
PRECIO	0,75	0,98	1,27
PARTIDA ARANCELARIA	4008.29.00.00-3	4008.29.00.00-3	4008.29.00.00-3
DESCRIPCIÓN PARTIDA ARANCELARIA	PLACAS, HOJAS TIRAS, VARILLAS Y PERFILES DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER	PLACAS, HOJAS TIRAS, VARILLAS Y PERFILES DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER	PLACAS, HOJAS TIRAS, VARILLAS Y PERFILES DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER
AD VALOREM	0%	0%	0%
% GASTOS	10,94%	4,92%	17,12%
PVP	1,206	1,44	2,08

PRODUCTO	PAÍS		
EMP. RUDON C/CAUCHO UNIVERSAL	BRASIL	COREA	INDIA
PRECIO	1,45	1,3	0,99
PARTIDA ARANCELARIA	4008.29.00.00-3	4016.99.29-2	4016.99.29-2
DESCRIPCIÓN PARTIDA ARANCELARIA	PLACAS, HOJAS TIRAS, VARILLAS Y PERFILES DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER	LAS DEMAS MANUFACTURAS DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER	LAS DEMAS MANUFACTURAS DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER
AD VALOREM	0%	15%	15%
% GASTOS	10,94%	23,54%	17,12%
PVP	2,332	2,248	1,62

Fuente: Departamento de Importaciones

Elaborado por: Los Autores

PRODUCTO	PAÍS	
RUDON C/CAUCHO MEDIANO	COREA	INDIA
PRECIO	1,30	1,27
PARTIDA ARANCELARIA	4016.99.29-2	4016.99.29-2
DESCRIPCIÓN PARTIDA ARANCELARIA	LAS DEMAS MANUFACTURAS DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER	LAS DEMAS MANUFACTURAS DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER
AD VALOREM	15%	15%
% GASTOS	24,05%	17,12%
PVP	2,258	2,08

PRODUCTO	PAÍS	
LAMEV EXT UNIVERSAL	COLOMBIA	INDIA
PRECIO	1,04	1,43
PARTIDA ARANCELARIA	4008.29.00.00-3	4008.29.00.00-3
DESCRIPCIÓN PARTIDA ARANCELARIA	PLACAS, HOJAS TIRAS, VARILLAS Y PERFILES DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER	PLACAS, HOJAS TIRAS, VARILLAS Y PERFILES DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER
AD VALOREM	0%	0%
% GASTOS	5,44%	17,12%
PVP	1,535	2,34

PRODUCTO	PAÍS	
PERFIL LATILLA AFELPADA FINA	COLOMBIA	INDIA
PRECIO	0,87	0,62
PARTIDA ARANCELARIA	4008.29.00.00-3	4016.99.29-2
DESCRIPCIÓN PARTIDA ARANCELARIA	PLACAS, HOJAS TIRAS, VARILLAS Y PERFILES DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER	LAS DEMAS MANUFACTURAS DE CAUCHO VULCANIZADO SIN ENDURECER
AD VALOREM	0%	15%
% GASTOS	5,59%	17,12%
PVP	1,286	1,02

Fuente: Departamento de Importaciones

Elaborado por: Los Autores

ANEXO 4			
CÁLCULO ESTIMADO VALOR DEL SEGURO			
4016.99.29-2	CANTIDAD	PRECIO UNITARIO	TOTAL
1-S-07101 BLACK	6.000,00	0,47	2.820,00
1-S-07101 GREY	3.000,00	0,47	1.410,00
1-S-07101 BROWN	3.000,00	0,47	1.410,00
RPM-2004	4.000,00	0,99	3.960,00
3-S-12203	8.000,00	1,27	10.160,00
TOTAL PARTIDA			19.760,00
4008.19.00.00-1	CANTIDAD	PRECIO UNITARIO	TOTAL
ES-510	6.000,00	0,43	2.580,00
ES-387	6.000,00	0,33	1.980,00
TOTAL PARTIDA			4.560,00
4008.29.00.00-3	CANTIDAD	PRECIO UNITARIO	TOTAL
IF-692	5.000,00	0,62	3.100,00
FC-2001	3.000,00	1,27	3.810,00
IF-693	5.000,00	0,62	3.100,00
6-S-09021-39 P-06	3.000,00	1,43	4.290,00
TOTAL PARTIDA			14.300,00
VALOR FOB			38.620,00
FLETE			2.125,00
VALOR C&F			40.745,00
SEGURO 0,38%			154,83
VALOR CIF			40.899,83

Fuente: Departamento de Importaciones
Elaborado por: Los Autores

ANEXO 5
CÁLCULO DE PRECIOS PROYECTADOS
IMPORTACIÓN DESDE LA INDIA
AL 2012

% GASTOS: 17,12%	% UTILIDAD: 40,00%
-------------------------	---------------------------

#	CODIGO	PRECIO COMPRA	%GASTO	P.COSTO	%UTIL DIZ	PVP	+ IVA
1	1-S-07101 BLACK	0,47	17,12%	0,55	40,00%	0,77	0,86
2	1-S-07101 GREY	0,47	17,12%	0,55	40,00%	0,77	0,86
3	1-S-07101 BROWN	0,47	17,12%	0,55	40,00%	0,77	0,86
4	RPM-2004	0,99	17,12%	1,16	40,00%	1,62	1,82
5	3-S-12203	1,27	17,12%	1,49	40,00%	2,08	2,33
6	ES-510	0,43	17,12%	0,50	40,00%	0,71	0,79
7	ES-387	0,33	17,12%	0,39	40,00%	0,54	0,61
8	IF-692	0,62	17,12%	0,73	40,00%	1,02	1,14
9	FC-2001	1,27	17,12%	1,49	40,00%	2,08	2,33
10	IF-693	0,62	17,12%	0,73	40,00%	1,02	1,14
11	6-S-09021-39 P-06	1,43	17,12%	1,67	40,00%	2,34	2,63

Fuente: Departamento de Importaciones

Elaborado por: Los Autores

ANEXO 6.A.
TABLA DE AMORTIZACION
BANCO PICHINCHA

	DATE	MATURITY	# DAYS	INTEREST	PRINCIPAL	AMORTIZ.	BALANCE
0	01-ene-12						50.000,00
1	01-ene-12	01-feb-12	31	482,22	3.945,33	4.427,55	46.054,67
2	01-feb-12	01-mar-12	29	415,52	4.012,03	4.427,55	42.042,64
3	01-mar-12	01-abr-12	31	405,48	4.022,07	4.427,55	38.020,57
4	01-abr-12	01-may-12	30	354,86	4.072,69	4.427,55	33.947,87
5	01-may-12	01-jun-12	31	327,41	4.100,14	4.427,55	29.847,73
6	01-jun-12	01-jul-12	30	278,58	4.148,97	4.427,55	25.698,76
7	01-jul-12	01-ago-12	31	247,85	4.179,70	4.427,55	21.519,06
8	01-ago-12	01-sep-12	31	207,54	4.220,01	4.427,55	17.299,05
9	01-sep-12	01-oct-12	30	161,46	4.266,09	4.427,55	13.032,96
10	01-oct-12	01-nov-12	31	125,70	4.301,85	4.427,55	8.731,10
11	01-nov-12	01-dic-12	30	81,49	4.346,06	4.427,55	4.385,04
12	01-dic-12	01-ene-13	31	42,29	4.385,04	4.427,34	0,00
			366	3.130,39	50.000,00	53.130,39	

Fuente: Banco Pichincha

Elaborado por: Los Autores

ANEXO 6.B.
TABLA DE AMORTIZACION
BANCO DE MACHALA

	DATE	MATURITY	# DAYS	INTEREST	PRINCIPAL	AMORTIZ.	BALANCE
0	01-ene-12						50.000,00
1	01-ene-12	01-feb-12	31	483,51	3.944,74	4.428,25	46.055,26
2	01-feb-12	01-mar-12	29	416,63	4.011,62	4.428,25	42.043,65
3	01-mar-12	01-abr-12	31	406,57	4.021,68	4.428,25	38.021,97
4	01-abr-12	01-may-12	30	355,82	4.072,43	4.428,25	33.949,54
5	01-may-12	01-jun-12	31	328,30	4.099,95	4.428,25	29.849,60
6	01-jun-12	01-jul-12	30	279,34	4.148,91	4.428,25	25.700,69
7	01-jul-12	01-ago-12	31	248,53	4.179,72	4.428,25	21.520,97
8	01-ago-12	01-sep-12	31	208,11	4.220,14	4.428,25	17.300,83
9	01-sep-12	01-oct-12	30	161,91	4.266,34	4.428,25	13.034,49
10	01-oct-12	01-nov-12	31	126,05	4.302,20	4.428,25	8.732,29
11	01-nov-12	01-dic-12	30	81,72	4.346,53	4.428,25	4.385,76
12	01-dic-12	01-ene-13	31	42,41	4.385,76	4.428,17	0,00
			366	3.138,92	50.000,00	53.138,92	

Fuente: Banco de Machala

Elaborado por: Los Autores

ANEXO 6.C.
TABLA DE AMORTIZACION
BANCO PROCREDIT

	DATE	MATURITY	# DAYS	INTEREST	PRINCIPAL	AMORTIZ.	BALANCE
0	01-ene-12						50.000,00
1	01-ene-12	01-feb-12	31	414,19	3.976,01	4.390,20	46.023,99
2	01-feb-12	01-mar-12	29	356,66	4.033,54	4.390,20	41.990,45
3	01-mar-12	01-abr-12	31	347,84	4.042,36	4.390,20	37.948,10
4	01-abr-12	01-may-12	30	304,22	4.085,98	4.390,20	33.862,12
5	01-may-12	01-jun-12	31	280,51	4.109,69	4.390,20	29.752,43
6	01-jun-12	01-jul-12	30	238,52	4.151,68	4.390,20	25.600,74
7	01-jul-12	01-ago-12	31	212,07	4.178,13	4.390,20	21.422,62
8	01-ago-12	01-sep-12	31	177,46	4.212,74	4.390,20	17.209,88
9	01-sep-12	01-oct-12	30	137,97	4.252,23	4.390,20	12.957,64
10	01-oct-12	01-nov-12	31	107,34	4.282,86	4.390,20	8.674,78
11	01-nov-12	01-dic-12	30	69,54	4.320,66	4.390,20	4.354,13
12	01-dic-12	01-ene-13	31	36,07	4.354,13	4.390,20	(0,00)
			366	2.682,40	50.000,00	52.682,40	

Fuente: Banco Procredit

Elaborado por: Los Autores

ANEXO 7.A.
DISTRIBUIDORA E IMPORTADORA
FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO
ESCENARIO DE FINANCIAMIENTO CON IMPORTACIÓN
BANCO PROCREDIT
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

	ene-12	feb-12	mar-12	abr-12	may-12	jun-12	jul-12	ago-12	sep-12	oct-12	nov-12	dic-12	TOTAL AL 2012
Ventas	57.000,00	69.000,00	69.000,00	65.000,00	57.000,00	57.000,00	57.000,00	57.000,00	57.000,00	57.000,00	57.000,00	69.000,00	728.000,00
Ventas por importación		3.277,22	7.332,27	7.332,27	4.332,60	5.332,02	5.332,27	5.332,27	5.332,27	5.332,27	5.332,27	5.332,27	59.600,00
Total de Ingresos	57.000,00	72.277,22	76.332,27	72.332,27	61.332,60	62.332,02	62.332,27	62.332,27	62.332,27	62.332,27	62.332,27	74.332,27	787.600,00
Egresos Operacionales													
Costos y gastos proyectados	52.936,59	52.936,59	52.936,59	52.936,59	52.936,59	52.936,59	52.936,59	52.936,59	52.936,59	52.936,59	52.936,59	52.941,44	635.243,93
Egresos No Operacionales													
Cuotas vehículo	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	1.691,05
Interés Deuda Procredit	414,19	356,66	347,84	304,22	280,51	238,52	212,07	177,46	137,97	107,34	69,54	36,07	2.682,40
Interés Deudas Anteriores	184,89	125,29	65,15	32,73									408,06
Capital de Trabajo	-50000												
Total de Egresos	-50.000,00	53.676,60	53.559,46	53.490,51	53.414,46	53.358,02	53.316,03	53.289,58	53.254,97	53.215,48	53.184,85	53.147,05	640.025,44
(-)15% Participación Trabajadores													-22.136,18
(+) Gastos No Deducibles Locales													2.417,96
23% Impuesto a la Renta													-29.406,96
Efectivo Disponible	-50.000,00	3.323,40	18.717,76	22.841,76	18.917,81	7.974,58	9.015,99	9.042,69	9.077,30	9.116,79	9.147,42	9.185,22	98.449,38
Efectivo Acumulado	-50.000,00	-46.676,60	-27.958,84	-5.117,07	13.800,74	21.775,32	30.791,31	39.834,00	48.911,30	58.028,09	67.175,51	76.360,72	97.574,56
TASA	20,82%												
VAN	\$ 4.185,51												
TIR	23,11%												

Elaborado por: Los Autores

ANEXO 7.B.
DISTRIBUIDORA E IMPORTADORA
FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO
ESCENARIO DE FINANCIAMIENTO SIN IMPORTACIÓN
BANCO PROCREDIT
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

	ene-12	feb-12	mar-12	abr-12	may-12	jun-12	jul-12	ago-12	sep-12	oct-12	nov-12	dic-12	TOTAL AL 2012
Ventas	57.000,00	69.000,00	69.000,00	65.000,00	57.000,00	57.000,00	57.000,00	57.000,00	57.000,00	57.000,00	57.000,00	69.000,00	728.000,00
Total de Ingresos	57.000,00	69.000,00	69.000,00	65.000,00	57.000,00	69.000,00	728.000,00						
Egresos Operacionales													
Costos y gastos proyectados	49.708,70	49.708,70	49.708,70	49.708,70	49.708,70	49.708,70	49.708,70	49.708,70	49.708,70	49.708,70	49.708,70	49.708,23	596.503,93
Egresos No Operacionales													
Cuotas vehículo	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	1.691,05
Interés Deuda Procredit	414,19	356,66	347,84	304,22	280,51	238,52	212,07	177,46	137,97	107,34	69,54	36,07	2.682,40
Interés Deudas Anteriores	184,89	125,29	65,15	32,73									408,06
Capital de Trabajo	-50000												
Total de Egresos	-50.000,00	50.448,71	50.331,57	50.262,62	50.130,13	50.088,14	50.061,69	50.027,08	49.987,59	49.956,96	49.919,16	49.885,22	601.285,44
(-)15% Participación Trabajadores													-19.007,18
(+) Gastos No Deducibles Locales													2.417,96
23% Impuesto a la Renta													-25.328,83
Efectivo Disponible	-50.000,00	6.551,29	18.668,43	18.737,38	14.813,43	6.869,87	6.911,86	6.938,31	6.972,92	7.012,41	7.043,04	7.080,84	84.796,51
Efectivo Acumulado	-50.000,00	-43.448,71	-24.780,28	-6.042,89	8.770,54	15.640,41	22.552,27	29.490,58	36.463,50	43.475,91	50.518,95	57.599,78	76.714,56
TASA	20,01%												
VAN	\$ 620,65												
TIR	20,37%												

Elaborado por: Los Autores

ANEXO 8.A.
DISTRIBUIDORA E IMPORTADORA
FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO
ESCENARIO DE FINANCIAMIENTO CON IMPORTACIÓN
PAPEL COMERCIAL
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

	ene-12	feb-12	mar-12	abr-12	may-12	jun-12	jul-12	ago-12	sep-12	oct-12	nov-12	dic-12	TOTAL AL 2012
Ventas	57.000,00	69.000,00	69.000,00	65.000,00	57.000,00	57.000,00	57.000,00	57.000,00	57.000,00	57.000,00	57.000,00	69.000,00	728.000,00
Ventas por importación		3.277,22	7.332,27	7.332,27	4.332,60	5.332,02	5.332,27	5.332,27	5.332,27	5.332,27	5.332,27	5.332,27	59.600,00
Total de Ingresos	57.000,00	72.277,22	76.332,27	72.332,27	61.332,60	62.332,02	62.332,27	62.332,27	62.332,27	62.332,27	62.332,27	74.332,27	787.600,00
Egresos Operacionales													
Costos y gastos proyectados	54.184,48	54.408,04	54.408,04	54.408,04	54.408,01	54.408,01	54.408,01	54.408,01	54.408,01	54.408,01	54.408,01	54.408,01	652.672,68
Egresos No Operacionales													
Cuotas vehículo	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	1.691
Interés Deudas Anteriores	184,89	125,29	65,15	32,73									408,06
Capital de Trabajo	-50.000,00												
Estructuración	-8.000,00												
Calificación de riesgos	-7.000,00												
Representante Obligacionista	-1.000,00												
Agente Pagador	0,00												
Desmaterialización	-35,00												
Prospectos, títulos	-200,00												
Gastos Notariales	0,00												
Inscripción Super.Cías.	-500,00												
Colocación / Agente	-500,00												
Colocación / Bolsa	-200,00												
Total de Egresos	-67.435,00	54.510,29	54.674,25	54.614,11	54.581,69	54.548,93	654.771,79						
(-)15% Participación Trabajadores													-19.924,23
(+) Gastos No Deducibles Locales													2.417,96
23% Impuesto a la Renta													-26.524,05
Efectivo Disponible	-67.435,00	2.489,71	17.602,97	21.718,16	17.750,58	6.783,67	7.783,09	7.783,34	7.783,34	7.783,34	7.783,34	19.783,34	88.797,89
Efectivo Acumulado	-67.435,00	-64.945,29	-47.342,32	-25.624,16	-7.873,58	-1.089,91	6.693,18	14.476,51	22.259,85	30.043,19	37.826,53	45.609,87	65.393,21
TASA	20,71%												
VAN	(\$ 17.944,69)												
TIR	12,87%												
ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN AL 2011													
Cuentas y Doc. Por Cobrar Clientes Locales	132.000,00												
Muebles y Enseres	8.788,26												
Equipo de Computación y Software	4.272,20												
Vehículos	14.258,80												
TOTAL ACTIVOS	159.319,26												
80% ACTIVOS LIBRES DE GRAVAMEN	127.455,41												

Elaborado por: Los Autores

ANEXO 8.B.
DISTRIBUIDORA E IMPORTADORA
FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO
ESCENARIO DE FINANCIAMIENTO SIN IMPORTACIÓN
PAPEL COMERCIAL
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

	ene-12	feb-12	mar-12	abr-12	may-12	jun-12	jul-12	ago-12	sep-12	oct-12	nov-12	dic-12	TOTAL AL 2012
Ventas	57.000,00	69.000,00	69.000,00	65.000,00	57.000,00	57.000,00	57.000,00	57.000,00	57.000,00	57.000,00	57.000,00	69.000,00	728.000,00
Ventas por importación													0,00
Total de Ingresos	57.000,00	69.000,00	69.000,00	65.000,00	57.000,00	69.000,00	728.000,00						
Egresos Operacionales													
Costos y gastos proyectados	51.172,13	51.160,05	51.160,05	51.160,05	51.160,05	51.160,05	51.160,05	51.160,05	51.160,05	51.160,05	51.160,05	51.160,05	613.932,68
Egresos No Operacionales													
Cuotas vehículo	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	1.691
Interés Deudas Anteriores	184,89	125,29	65,15	32,73									408,06
Capital de Trabajo	-50.000,00												
Estructuración	-8.000,00												
Calificación de riesgos	-7.000,00												
Representante Obligacionista:	-1.000,00												
Agente Pagador	0,00												
Desmaterialización	-35,00												
Prospectos, títulos	-200,00												
Gastos Notariales	0,00												
Inscripción Super. Cías.	-500,00												
Colocación / Agente	-500,00												
Colocación / Bolsa	-200,00												
Total de Egresos	-67.435,00	51.497,94	51.426,26	51.366,12	51.333,70	51.300,97	616.031,79						
(-)15% Participación Trabajadores													-16.795,23
(+) Gastos No Deducibles Locales													2.417,96
23% Impuesto a la Renta													-22.445,92
Efectivo Disponible	-67.435,00	5.502,06	17.573,74	17.633,88	13.666,30	5.699,03	5.699,03	5.699,03	5.699,03	5.699,03	5.699,03	17.699,03	75.145,02
Efectivo Acumulado	-67.435,00	-61.932,94	-44.359,20	-26.725,32	-13.059,02	-7.359,99	-1.660,96	4.038,06	9.737,09	15.436,12	21.135,15	26.834,18	44.533,21
TASA	19,85%												
VAN	(\$ 21.730,21)												
TIR	9,75%												

Elaborado por: Los Autores

ANEXO 9.A.
DISTRIBUIDORA E IMPORTADORA
FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO
ESCENARIO DE FINANCIAMIENTO CON IMPORTACIÓN
CUENTAS POR COBRAR
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

	ene-12	feb-12	mar-12	abr-12	may-12	jun-12	jul-12	ago-12	sep-12	oct-12	nov-12	dic-12	TOTAL AL 2012
Ventas	57.000,00	69.000,00	69.000,00	65.000,00	57.000,00	57.000,00	57.000,00	57.000,00	57.000,00	57.000,00	57.000,00	69.000,00	728.000,00
Ventas por importación		3.277,22	7.332,27	7.332,27	4.332,60	5.332,02	5.332,27	5.332,27	5.332,27	5.332,27	5.332,27	5.332,27	59.600,00
Total de Ingresos	57.000,00	72.277,22	76.332,27	72.332,27	61.332,60	62.332,02	62.332,27	62.332,27	62.332,27	62.332,27	62.332,27	74.332,27	787.600,00
Egresos Operacionales													
Costos y gastos proyectados	46.410,72	54.073,90	62.958,71	56.926,29	50.732,46	50.732,46	50.732,46	50.732,46	50.732,46	50.732,46	50.732,46	64.732,52	640.229,36
Egresos No Operacionales													
Cuota vehículo	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	1.691,05
Interés Deudas Anteriores	184,89	125,29	65,15	32,73									408,06
Total de Egresos	0,00	46.736,53	54.340,11	63.164,78	57.099,94	50.873,38	50.873,38	50.873,38	50.873,38	50.873,38	50.873,38	64.873,44	642.328,47
(-)15% Participación Trabajadores													-21.790,73
(+) Gastos No Deducibles Locales													2.417,96
23% Impuesto a la Renta													-28.956,71
Capital de Trabajo	-50.000,00												
Efectivo Disponible	-50.000,00	10.263,47	17.937,11	13.167,49	15.232,33	10.459,22	11.458,64	11.458,89	11.458,89	11.458,89	11.458,89	11.458,89	9.458,83
Efectivo Acumulado	-50.000,00	-39.736,53	-21.799,42	-8.631,93	6.600,40	17.059,62	28.518,26	39.977,14	51.436,03	62.894,92	74.353,81	85.812,70	95.271,53
TASA	21,08%												
VAN	\$ 54.447,95												
TIR	23,62%												

Elaborado por: Los Autores

ANEXO 9.B.
DISTRIBUIDORA E IMPORTADORA
FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO
ESCENARIO DE FINANCIAMIENTO SIN IMPORTACIÓN
CUENTAS POR COBRAR
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

	ene-12	feb-12	mar-12	abr-12	may-12	jun-12	jul-12	ago-12	sep-12	oct-12	nov-12	dic-12	TOTAL AL 2012
Ventas	57.000,00	69.000,00	69.000,00	65.000,00	57.000,00	57.000,00	57.000,00	57.000,00	57.000,00	57.000,00	57.000,00	69.000,00	728.000,00
Ventas por importación													0,00
Total de Ingresos	57.000,00	69.000,00	69.000,00	65.000,00	57.000,00	69.000,00	728.000,00						
Egresos Operacionales													
Costos y gastos proyectados	34.437,22	59.100,40	60.985,21	53.952,79	49.758,96	47.758,96	47.758,96	47.758,96	47.758,96	47.758,96	47.758,96	59.758,98	604.547,32
Egresos No Operacionales													
Cuota vehículo	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	140,92	1.691,05
Interés Deudas Anteriores	184,89	125,29	65,15	32,73									408,06
Total de Egresos	0,00	34.763,03	59.366,61	61.191,28	49.899,88	47.899,88	47.899,88	47.899,88	47.899,88	47.899,88	47.899,88	59.899,90	606.646,43
(-)15% Participación Trabajadores													-18.203,04
(+) Gastos No Deducibles Locales													2.417,96
23% Impuesto a la Renta													-24.280,75
Capital de Trabajo	-50.000,00												
Efectivo Disponible	-50.000,00	22.236,97	9.633,39	7.808,72	10.873,56	7.100,12	9.100,12	9.100,12	9.100,12	9.100,12	9.100,12	9.100,12	81.287,74
Efectivo Acumulado	-50.000,00	-27.763,03	-18.129,64	-10.320,92	552,64	7.652,76	16.752,88	25.852,99	34.953,11	44.053,23	53.153,35	62.253,47	71.353,57
TASA	20,30%												
VAN	\$ 50.548,56												
TIR	20,66%												

Elaborado por: Los Autores

ANEXO 10
DISTRIBUIDORA E IMPORTADORA CÍA. LTDA.
BALANCE GENERAL PROYECTADO

	SIN IMPORTACION			CON IMPORTACION		
	PROCREDIT	PAPEL COMERCIAL	CUENTAS POR COBRAR	PROCREDIT	PAPEL COMERCIAL	CUENTAS POR COBRAR
	2012	2012	2012	2012	2012	2012
Caja-Bancos	84.796,51	75.145,02	81.287,74	98.449,38	88.797,89	96.942,05
Cuentas y Doc. Por Cobrar Clientes Locales	120.000,00	120.000,00	100.000,00	120.000,00	120.000,00	100.000,00
Otras Cuentas y Doc. por Cobrar Locales	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Crédito Tributario a Favor (Renta)	6.000,00	6.000,00	6.000,00	6.000,00	6.000,00	6.000,00
Inventario en Almacén	40.872,06	40.872,06	40.872,06	2.132,06	2.132,06	2.132,06
Inventario en Tránsito	51.758,00	51.758,00	51.758,00	51.758,00	51.758,00	51.758,00
Otros Activos Corrientes	4.205,62	4.205,62	4.205,62	4.205,62	4.205,62	4.205,62
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	307.632,19	297.980,70	284.123,42	282.545,06	272.893,57	261.037,73
Muebles y Enseres	8.788,26	8.788,26	8.788,26	8.788,26	8.788,26	8.788,26
Equipo de Computación y Software	4.272,20	4.272,20	4.272,20	4.272,20	4.272,20	4.272,20
Vehículos	55.507,42	55.507,42	55.507,42	55.507,42	55.507,42	55.507,42
(-) Depreciación Acumulada Activo Fijo	-12.745,61	-12.745,61	-12.745,61	-12.745,61	-12.745,61	-12.745,61
TOTAL ACTIVOS FIJOS	55.822,27	55.822,27	55.822,27	55.822,27	55.822,27	55.822,27
TOTAL ACTIVO	363.454,46	353.802,97	339.945,69	338.367,33	328.715,84	316.860,00
Cuentas y Documentos por Pagar Proveedores Locales	43.324,18	35.293,55	62.050,91	19.377,05	19.377,05	35.293,55
Cuentas y Documentos por Pagar Proveedores del Exterior	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligaciones con Instituciones Financieras	52.506,98	2.506,98	2.506,98	52.506,98	2.506,98	2.506,98
Obligaciones con terceros a corto plazos	0,00	50000	0,00	0,00	50000	0,00
Préstamos de Accionistas Locales	22.000,00	32.000,00	32.000,00	10.000,00	10.000,00	22.000,00
Otras Cuentas y Doc. Por Pagar Locales	10.000,00	13.125,49	13.125,49		5.094,86	7.772,00
Impuesto a la Renta por Pagar del Ejercicio	25.328,83	22.445,92	24.280,75	29.406,96	26.524,05	26.524,05
Participación Trabajadores por Pagar del Ejercicio	19.007,18	16.795,23	18.203,04	22.136,18	19.924,23	21.332,04
TOTAL PASIVO CORRIENTE	172.167,17	172.167,17	152.167,17	133.427,17	133.427,17	115.428,61
TOTAL PASIVO	172.167,17	172.167,17	152.167,17	133.427,17	133.427,17	115.428,61
Capital Suscrito	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00
Reserva Legal	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00	200,00
Otras Reservas	105.890,78	105.890,78	105.890,78	105.890,78	105.890,78	105.890,78
Utilidad del Ejercicio	84.796,51	75.145,02	81.287,74	98.449,38	88.797,89	94.940,61
Total Patrimonio Neto	191.287,29	181.635,80	187.778,52	204.940,16	195.288,67	201.431,39
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	363.454,46	353.802,97	339.945,69	338.367,33	328.715,84	316.860,00

Elaborado por: Los Autores

ANEXO 11						
DISTRIBUIDORA E IMPORTADORA CÍA. LTDA.						
ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS						
BALANCE GENERAL PROYECTADO						
	SIN IMPORTACION			CON IMPORTACION		CUENTAS POR COBRAR
	PROREDIT	PAPEL COMERCIAL	CUENTAS POR COBRAR	PROREDIT	PAPEL COMERCIAL	
	2012	2012		2012	2012	
Ventas Netas Locales Gravadas con Tarifa 12%	728000	728000	728000	787600	787600	787600
Otras Rentas Gravadas	0	0	0	0	0	0
TOTAL INGRESOS	728.000,00	728.000,00	728.000,00	787.600,00	787.600,00	787.600,00
Invent. Inicial de Bienes No Producidos por la Compañía	24.937,58	24.937,58	24.937,58	24.937,58	24.937,58	24.937,58
Compras Netas Locales	30.000,00	30.000,00	30.000,00	30.000,00	30.000,00	30.000,00
Importaciones de Bienes	459.134,48	459.134,48	459.134,48	459.134,48	459.134,48	459.134,48
(-) Inv. Final de Bienes	-40.872,06	-40.872,06	-40.872,06	-2.132,06	-2.132,06	-2.132,06
COSTO DE VENTAS	473.200,00	473.200,00	473.200,00	511.940,00	511.940,00	511.940,00
UTILIDAD OPERATIVA	254.800,00	254.800,00	254.800,00	275.660,00	275.660,00	275.660,00
Sueldos y Salarios	69.960,00	69.960,00	70.760,00	69.960,00	69.960,00	70.760,00
Beneficios Sociales	11.292,41	11.292,41	14.549,39	11.292,41	11.292,41	14.549,39
Aporte a la Seguridad Social	11.100,25	11.100,25	15.092,91	11.100,25	11.100,25	15.092,91
Honorarios Profesionales y Dietas						
Arrendamientos de Inmuebles						
Mantenimiento y Reparaciones	1.400,00	1.400,00	1.400,00	1.400,00	1.400,00	1.400,00
Suministros y Materiales	549,00	549,00	549,00	549,00	549,00	549,00
Intereses Bancarios Local	4787,83	2099,18	2099,18	4787,83	2099,18	2099,18
Seguros y Reaseguros	1.946,90	1.946,90	1.946,90	1.946,90	1.946,90	1.946,90
Gastos de Gestión		17.435,00			17.435,00	
Impuestos, Contribuciones y Otros	10.013,11	10.013,11	10.013,11	10.013,11	10.013,11	10.013,11
IVA que se carga al costo o gasto						
Gastos de Viaje	517,61	517,61	517,61	517,61	517,61	517,61
Depreciación de Activos Fijos	8.862,46	8.862,46	8.862,46	8.862,46	8.862,46	8.862,46
Seervicio Públicos	2.445,87	2.445,87	2.445,87	2.445,87	2.445,87	2.445,87
Pagos por Otros Servicios	5.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00
Pagos por Otros Bienes	210,00	210,00	210,00	210,00	210,00	210,00
TOTAL GASTOS	128.085,44	142.831,79	133.446,43	128.085,44	142.831,79	133.446,43
TOTAL COSTOS Y GASTOS	601.285,44	616.031,79	606.646,43	640.025,44	654.771,79	645.386,43
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	126.714,56	111.968,21	121.353,57	147.574,56	132.828,21	142.213,57
(-)15% Participación Trabajadores	-19.007,18	-16.795,23	-18.203,04	-22.136,18	-19.924,23	-21.332,04
Utilidad después de Participación Trabajadores	107.707,38	95.172,98	103.150,53	125.438,38	112.903,98	120.881,53
(+) Gastos No Deducibles Locales	2.417,96	2.417,96	2.417,96	2.417,96	2.417,96	2.417,96
Utilidad Antes de Impuesto a la Renta	110.125,34	97.590,94	105.568,49	127.856,34	115.321,94	123.299,49
(-)25% Impuesto a la Renta	-25.328,83	-22.445,92	-24.280,75	-29.406,96	-26.524,05	-28.358,88
RESULTADO DEL EJERCICIO	84.796,51	75.145,02	81.287,74	98.449,38	88.797,89	94.940,61

Elaborado por: Los Autores