



**UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL**

SISTEMA DE POSGRADO

MAESTRÍA EN CONTABILIDAD Y FINANZAS

TÍTULO:

Análisis financiero en la industria manufacturera con deuda de entidades bancarias y mercado de valores en Guayaquil.

AUTORES:

Rodas Quimi Tito Wladimir
Sotomayor Padilla Paulo Cesar

**TRABAJO DE TITULACIÓN PREVIO A LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO DE
MAGISTER EN CONTABILIDAD Y FINANZAS**

TUTOR:

Ing. CPA Pérez Bernita, Jorge Alfredo, MCF

Guayaquil, Ecuador

3 de febrero de 2022



**UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL**

SISTEMA DE POSGRADO

MAESTRÍA EN CONTABILIDAD Y FINANZAS

CERTIFICACIÓN

Certifico que el presente trabajo fue realizado en su totalidad por: **Rodas Quimi Tito Wladimir y Sotomayor Padilla Paulo Cesar**, como requerimiento parcial para la obtención del Título de **Magister en Contabilidad y Finanzas**.

TUTOR

Ing. CPA Perez Bernita, Jorge Alfredo, MCF

DIRECTORA DEL PROGRAMA

f. _____

CPA. Yong Amaya, Linda Evelyn, Ph.D.

Guayaquil, a los 3 días del mes de febrero del año 2022



**UNIVERSIDAD CATOLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL**

**SISTEMA DE POSGRADO
MAESTRÍA EN CONTABILIDAD Y FINANZAS**

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

Nosotros, Rodas Quimi Tito Wladimir y Sotomayor Padilla Paulo Cesar

DECLARAMOS QUE:

El Trabajo de Titulación: **Análisis financiero en la industria manufacturera con deuda de entidades bancarias y mercado de valores en Guayaquil**, previa a la obtención del Título de Magister en Contabilidad y Finanzas, ha sido desarrollado respetando derechos intelectuales de terceros conforme las citas que constan al pie de las páginas correspondientes, cuyas fuentes se incorporan en la bibliografía. Consecuentemente este trabajo es de mi total autoría.

En virtud de esta declaración, me responsabilizo del contenido, veracidad y alcance científico del Trabajo de Titulación referido.

Guayaquil, a los 3 días del mes de febrero del año 2022

LOS AUTORES

f.

Rodas Quimi, Tito Wladimir

f.

Sotomayor Padilla, Paulo Cesar



**UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL**

SISTEMA DE POSGRADO

MAESTRÍA EN CONTABILIDAD Y FINANZAS

AUTORIZACIÓN

Nosotros, Rodas Quimi Tito Wladimir y Sotomayor Padilla Paulo Cesar

Autorizamos a la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil, la publicación en la biblioteca de la institución del Trabajo de Titulación: **Análisis financiero en la industria manufacturera con deuda de entidades bancarias y mercado de valores en Guayaquil**, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y total autoría.

Guayaquil, a los 3 días del mes de febrero del año 2022

LOS AUTORES

f. 

Rodas Quimi, Tito Wladimir

f. 

Sotomayor Padilla, Paulo Cesar

REPORTE URKUND

<https://secure.orkund.com/old/view/121137164-212163-571970#q1bKLVayio7VUSrOTM/LTMtMTsxLTIWyMqgFAA==>

URKUND

Documento	TT_Rodas_Tito_y_Sotomayor_Paulo_Final.docx (0126977063)
Presentado	2022-02-03 14:06 (-05:00)
Presentado por	jorge.perez01@cuuicsg.edu.ec
Recibido	jorge.perez01.ucsg@analysis.orkund.com
Mensaje	Analisis Urkund - Trabajo titulacion Tito RODas y Paulo Sotomayor Mostrar el mensaje completo 0% de estas 109 páginas, se componen de texto presente en 0 fuentes.

Lista de fuentes	Bloques
<input type="checkbox"/> Categoría	Enlace/nombre de archivo
<input type="checkbox"/> Fuentes alternativas	
<input type="checkbox"/> Fuentes no usadas	

TUTOR

f.



Ing. CPA Perez Bernita, Jorge Alfredo, MCF.

AGRADECIMIENTO

Doy gracias a Dios por darme salud, sabiduría, paciencia y perseverancia para poder culminar nuestro proyecto de titulación.

Agradezco a mis padres, hermano, mi esposa y mis hijos por siempre estar apoyándome para seguir adelante y cumplir el objetivo de culminar este trabajo.

Mi agradecimiento a nuestro tutor Ing. Jorge Alfredo Perez Bernita, MCF por ser además de un excelente profesional y docente fue nuestro guía compartiéndonos todos sus conocimientos y ayuda para la realización de nuestro tema de investigación.

A mi compañero de tesis CPA Paulo Sotomayor donde logramos ser un gran equipo de trabajo, cada uno aportando su granito de arena de todos los conocimientos obtenidos en la maestría y profesionalmente para aplicarlos en la tesis.

A todos los docentes de la maestría de Contabilidad y Finanzas que contribuyeron cada uno con sus conocimientos y que me sirvieron para ponerlos en práctica en nuestro tema de tesis.

A la Universidad Católica Santiago de Guayaquil en especial a la carrera de la maestría de Contabilidad y Finanzas dirigida por CPA. Yong Amaya, Linda Evelyn, Ph.D. quién me abrió las puertas para poder pertenecer a esta bonita carrera.

Tito Wladimir Rodas Quimi

AGRADECIMIENTO

Agradezco a Dios por permitir la salud, sabiduría, perseverancia para seguir en el tema de investigación, a mi familia por el apoyo emocional, comprensión, tiempo, a los tutores, maestro, compañero que supimos coordinar, trabajar en equipo y aprovechar nuestra experiencia personal que nos ayudaron a cultivar nuestros conocimientos a nuevo nivel entendimiento.

Durante el proceso del desarrollo de nuestro tema tuvimos la presencia de amistades, colegas, emprendedores, profesionales que aportaron su conocimiento para cumplir con nuestro objetivo del tema de investigación.

Para concluir agradezco al equipo de profesionales que conforman la UNIVERSIDAD CATÓLICA SANTIAGO DE GUAYAQUIL que brindaron la oportunidad de participar en la Maestría así lograr un objetivo más en mi carrera profesional.

Paulo Cesar Sotomayor Padilla

DEDICATORIA

Este trabajo de tesis a todos aquellos que forman parte de mi vida y que siempre están alado mío deseándome lo mejor; por todos ellos es que doy todo mi esfuerzo y superación y se los dedico a:

Dios porque es nuestro padre celestial y sin la ayuda de él no estaría celebrando la culminación de este trabajo de titulación el me da la sabiduría para plasmarla en la tesis.

Mis padres Tito y Elvira que me inculcaron siempre ser un hombre de bien, dándome consejos para que me prepare y cumplir todas mis metas.

Mi hermano Boris, su esposa y mis sobrinos a los cuales también he recibido su apoyo.

Mi amada esposa Angélica que siempre me da su apoyo incondicional para que me siga preparando profesionalmente.

Mis hijos Bryan y Ezekiel que son todo en mi vida y por lo que cualquier sacrificio que hago siempre va a ser para el beneficio de ellos y además vean en mí un ejemplo para ser mejores profesionales en el futuro.

Tito Wladimir Rodas Quimi

DEDICATORIA

Mi dedicatoria es para Dios porque Él es ser todo poderoso que hace posible cada paso en nuestras vidas, por haberme brindado sabiduría y la paciencia necesaria para cumplir con mi proyecto de investigación.

A mi familia que me apoyaron en todo momento, y comprender la situación de enriquecer nuestros conocimientos para poder dar una mejor vida.

A nuestros maestros, tutores, amigos que nos ha dado el espacio, guía para terminar el proyecto de nuestro tema de investigación.

Paulo Cesar Sotomayor Padilla



**UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL**

SISTEMA DE POSGRADO

MAESTRÍA EN CONTABILIDAD Y FINANZAS

TRIBUNAL DE SUSTENTACIÓN

CPA Linda Yong Amaya, Ph.D.
DIRECTORA DEL PROGRAMA

Ing. Nicolas Elias Villavicencio Bermudez , Msc
OPONENTE

INDICE DE CONTENIDOS

Introducción	2
Antecedentes Del Problema	4
Formulación Del Problema	8
Sistematización	8
Objetivo General.....	8
Objetivos Específicos	8
Justificación	8
Delimitaciones del Problema.....	9
Limitaciones del Problema.....	10
Limitaciones Temporales	10
Hipótesis General	10
Hipótesis Específicas.....	10
Identificación de Variables	10
Operacionalización de las Variables	11
Marco Teórico.....	13
Marco Conceptual.....	13
Definición del Sistema Financiero.....	13
Definición de Intermediación Financiera	13
Estructura del Sistema Financiero Ecuatoriano	14
Entidades de Regulación del Sistema Financiero en las Instituciones Bancarias....	16
Definición del Mercado de Valores	18
Títulos que se Negocian en el Mercado de Valores Ecuatoriano	18
Tipos de Títulos de Renta Fija	19
Garantías.....	22
Principales Actores del Mercado de Valores.....	22
Conformación Legal de las Entidades Bancarias y la Bolsa de Valores.....	27
Ratios Financieros	29

Métodos de Valoración de Empresas	33
Modelos de Predicción de Quiebra	35
Marco Legal.....	42
Ley General de Instituciones del Sistema Financiero.....	42
Código Orgánico Monetario y Financiero	43
Ley de Régimen Tributario Interno.....	44
Marco Conceptual.....	44
Estados Financieros	44
Financiamiento	44
Industrias Manufactureras	45
Inversión.....	45
Mercado Extrabursátil.....	45
Mercado Bursátil.....	45
Oferta Pública	45
Patrimonio Técnico	45
Rentabilidad.....	46
Riesgo de Liquidez	46
Spread.....	46
Metodología.....	47
Diseño de Investigación.....	47
Enfoque de la Investigación	47
Alcance.....	48
Investigación Descriptiva	48
Investigación Explicativa.....	48
Herramientas	48
Población.....	48
Muestreo	50
Tipos de Muestreo	51

Selección de la Muestra.....	54
Criterio Uno en Base a la Estructura de Capital Óptimo.....	54
Criterio Dos en Base a la Valoración de Activos de Capital.	55
Criterio Tres en Base a la Utilidad Neta.	56
Criterio Cuatro en Base a los Tipos de Valor Ofertados en la Bolsa de Valores.	58
Criterio Cinco en Base al Endeudamiento Entre el Mercado de Valores y el Sistema Bancario.	60
Fuentes, Técnicas e Instrumentos de Investigación.....	63
Fuentes Primarias.....	63
Fuentes Secundarias.....	64
Técnicas de Investigación.....	64
Desarrollo	65
Diagnostico Financiero	65
Análisis Horizontal y Vertical de las Principales Cuentas de las Empresas.....	65
Situación de Financiamiento Bancario de las empresas al 31 de diciembre del 2020.	68
Situación de Financiamiento Mediante el Mercado de Valores Conforme al Último Prospecto de las empresas al 31 de diciembre del 2020.	70
Simulación de Escenarios Entre las Opciones de Financiamiento Bancarios y Mercado de Valores de las empresas al 31 de diciembre del 2020.	71
Conclusiones	73
Conclusiones Específicas	73
Recomendaciones	79
Bibliografía.....	81
Apéndices.....	90

Índice de Tablas

Tabla 1 Operacionalización de las variables	11
Tabla 2 Lista de las Casa de Valores legalmente constituidas en el Ecuador	25
Tabla 3 Costos Iniciales de Operación	26
Tabla 4 Costos Posteriores	27
Tabla 5 Ratios de Liquidez	29
Tabla 6 Ratios de Apalancamiento.....	30
Tabla 7 Ratios de Actividad.....	30
Tabla 8 Ratios de Rentabilidad.....	31
Tabla 9 Ratios de Solvencia	31
Tabla 10 Análisis de Dupont.....	32
Tabla 11 Métodos de Valoración de Empresas.....	33
Tabla 12 Razones Financieras utilizadas por Beaver.....	36
Tabla 13 Evolución del Modelo Z-score de Altman	38
Tabla 14 Razones del modelo Z-Score Altman	39
Tabla 15 Límites de los puntajes Z-score de Altman.....	40
Tabla 16 Empresas manufactureras del Ecuador.....	49
Tabla 17 Lista de grandes empresas de la industria manufacturera que negocian títulos en la Bolsa de Valores de Guayaquil	50
Tabla 18 Z-score en Base al Nivel de Confianza.....	53
Tabla 19 Agrupación de datos en base a la estructura de capital óptimo	54
Tabla 20 Escala de Calificaciones de Riesgo.....	55
Tabla 21 Agrupación de datos en base a la calificación de riesgo establecido por la Bolsa de Valores de Guayaquil.....	56
Tabla 22 Agrupación de datos en base a la utilidad neta	57
Tabla 23 Agrupación de datos en base a los tipos de valor ofertados en la bolsa de valores.....	59
Tabla 24 Agrupación de datos en base al endeudamiento entre el mercado de valores y el sistema bancario.....	61
Tabla 25 Definición de la muestra en base los criterios del autor.....	62

Tabla 26 Análisis horizontal Estado de Situación Financiera 2018-2020 de la empresa Industria DACAR Cía. Ltda.	65
Tabla 27 Análisis horizontal Estado de Situación Financiera 2018-2020 de la empresa Universal Sweet Industries S.A.	66
Tabla 28 Análisis horizontal Estado de Situación Financiera 2018-2020 de la empresa Envases del Litoral S.A.	66
Tabla 29 Análisis horizontal Estado de Situación Financiera 2018-2020 de la empresa Plásticos del Litoral Plastlit S.A.	67
Tabla 30 Tabla de consolidación de indicadores financieros.	67
Tabla 31 Situación de financiamiento bancario de las empresas al 31 de diciembre del 2020.....	68
Tabla 32 Situación de financiamiento bursátil de las empresas al 31 de diciembre del 2020.....	70
Tabla 33 Simulación de escenarios entre las opciones de financiamiento bancario y mercado de valores de las empresas.....	71
Tabla 34 Tabla de valoración de empresas.....	72

Índice de Figuras

Figura 1 Causas y Efectos de toma de decisiones de financiamiento	6
Figura 2 Funcionamiento Operativo de las Instituciones Financieras	13
Figura 3 Estructura del Sistema Financiero Ecuatoriano	14
Figura 4 Entidades Reguladas por la Junta de Política de Regulación Monetaria y Financiera	17
Figura 5 Actores que conforman el Mercado de Valores	23
Figura 6 Conformación de las Entidades Bancarias y la Bolsa de Valores ..	27

Índice de Apéndices

Apéndice A Prospecto Industria DACAR Cía. Ltda.	90
Apéndice B Prospecto Universal Sweet Industries S.A.	91
Apéndice C Prospecto Envases del Litoral S.A.	92
Apéndice D Prospecto Plásticos del Litoral PLÁSTLIT S.A.	93
Apéndice E Tabla de amortización Banco Bolivariano empresa Dacar Cía. Ltda.	94
Apéndice F Tabla de amortización Terrabank empresa Dacar Cía. Ltda. ..	95
Apéndice G Tabla de amortización Produbanco empresa Dacar Cía. Ltda.	96
Apéndice H Tabla de amortización CFN empresa Dacar Cía. Ltda.	97
Apéndice I Tabla de amortización Obligaciones Bursátiles empresa Dacar Cía. Ltda.	98
Apéndice J Tabla de amortización Banco Pacífico empresa UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.	99
Apéndice K Tabla de amortización Banco Pacífico empresa UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.	101
Apéndice L Tabla de amortización Obligaciones Bursátiles empresa UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.	103
Apéndice M Tabla de amortización Banco Bolivariano empresa Envases del Litoral S.A.	104
Apéndice N Tabla de amortización Banco Pichincha empresa Envases del Litoral S.A.	104
Apéndice O Tabla de amortización Euro Finance Overseas empresa Envases del Litoral S.A.	104
Apéndice P Tabla de amortización Forban Holding empresa Envases del Litoral S.A.	104
Apéndice Q Tabla de amortización Austro empresa Envases del Litoral S.A.	105
Apéndice R Tabla de amortización Internacional empresa Envases del Litoral S.A.	105
Apéndice S Tabla de amortización Guayaquil empresa Envases del Litoral S.A.	106

Apéndice T Tabla de amortización Austrobank Overseas empresa Envases del Litoral S.A.	106
Apéndice U Tabla de amortización Pacífico empresa Envases del Litoral S.A.	107
Apéndice V Tabla de amortización Obligaciones Bursátiles empresa Envases del Litoral S.A.....	108
Apéndice W Tabla de amortización Pichincha empresa Plásticos del Litoral S.A.	108
Apéndice X Tabla de amortización Pichincha empresa Plásticos del Litoral S.A.	108
Apéndice Y Tabla de amortización Guayaquil empresa Plásticos del Litoral S.A.	109
Apéndice Z Tabla de amortización Internacional empresa Plásticos del Litoral S.A.	109
Apéndice AA Tabla de amortización Austro empresa Plásticos del Litoral S.A.	110
Apéndice BB Tabla de amortización CFN empresa Plásticos del Litoral S.A.	111
Apéndice CC Tabla de amortización Obligaciones Bursátiles empresa Plásticos del Litoral S.A.	112
Apéndice DD Análisis consolidado de las variaciones de las cuentas principales.....	112
Apéndice EE Ratios Financieros.	113
Apéndice FF Aplicación del Modelo Z2 Score de Altman.	133
Apéndice GG Proyección Estados Financieros 2021-2025. Y Flujos Descontados.....	135
Apéndice HH Proyección Estados Financieros 2021-2025.y Flujos Descontados 100% Deuda Bancos	139
Apéndice II Proyección Estados Financieros 2021-2025.y Flujos Descontados 100% Deuda M. Valores	143
Apéndice JJ Valoración de Empresas.....	147
Apéndice KK Valoración de Empresas 100% Deuda Bancos	151

Apéndice LL Valoración de Empresas 100% Deuda Mercado de Valores 152

RESUMEN (ABSTRACT)

En el Ecuador la mayoría de las empresas son de constitución familiar, las industrias de manufactura no son ajenas a esta situación, debido a esto un gran porcentaje de compañías requieren de financiamiento, al inicio de sus operaciones el financiamiento proviene general de accionistas, sin embargo a medida que su producción se incrementa, sus operaciones aumentan y la empresa como tal tiene un incremento constante, la captación de recursos para financiar las operaciones se vuelve indispensable. El presente trabajo de titulación formula la interrogante sobre que fuente de financiamiento entre el sistema financiero tradicional (sistema bancario) o el mercado de valores resulta más rentable al momento de financiar las operaciones de las compañías. Para obtener la información que sirve como base para este trabajo se utilizó el método documental, al usarse informes de auditoría, prospectos entre otros; para selección de la muestra se utilizó el método probabilístico aleatorio simple; todo esto se puede encontrar en la parte práctica de la investigación, la cual tiene como meta realizar una simulación en escenarios análogos y conocer la opción de financiamiento más rentable para las empresas del sector manufacturero. Luego de realizar los análisis necesarios para despejar la interrogante y cumplir con el objetivo de esta investigación se concluyó que la mejor opción de financiamiento es el mercado de valores y se recomienda entre otros, que las gerencias de las compañías deben conocer a profundidad todos estos temas para elegir las mejores opciones para financiar sus operaciones.

Palabras Claves: Financiamiento, mercado de valores, sector industrial, rentabilidad, mercado monetario.

ABSTRACT

In Ecuador, most companies are family-owned, manufacturing industries are no strangers to this situation, due to this a large percentage of companies require financing, at the beginning of their operations financing generally comes from shareholders, however as its production increases, its operations increase and the company as such has a constant increase, the raising of resources to finance the operations becomes essential. The present titling work formulates the question about which source of financing between the traditional financial system (banking system) or the stock market is more profitable when financing the operations of the companies. To obtain the information that serves as the basis for this work, the documentary method was used, when using audit reports, prospectuses, among others; For sample selection, the aleatory simple probabilistic method was used; All this can be found in the practical part of the research, which aims to perform a simulation in analogous scenarios and find out the most profitable financing option for companies in the manufacturing sector. After carrying out the necessary analyzes to clear up the question and fulfill the objective of this investigation, it was concluded that the best financing option is the stock market and it is recommended, among others, that the management of the companies should have an in-depth knowledge of all these issues. to choose the best options to finance your operations.

Keywords: Financing, stock market, industry sector, profitability, money market

Introducción

Las empresas manufactureras o industriales en el cantón Guayaquil representa, según datos del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos [INEC] (2020), el 1.41% del total de empresas que existen en el Ecuador; este sector ha venido desarrollándose de manera sustancial en el mercado, dando así un aporte económico muy importante para el desarrollo de la ciudad.

Las empresas industriales son constituidas con capitales tanto familiares y con aporte inversionista. A medida que va creciendo tiene la necesidad de obtener más capital para realizar nuevas inversiones para su expansión, mejora e innovación de nuevas líneas producción para poder ser más competitivo en el mercado al que pertenece.

La toma decisión de obtener capital en la industria manufacturera en la ciudad de Guayaquil son tomadas por el personal administrativos, financieros o socios de la empresa, que mediante la visualización o estudio de entidades bancarias o mercados de valores inician el respectivo proceso para adquirir una obligación financiera que le permitirá obtener el capital que necesita.

Los analistas financieros de las grandes empresas son importantes “para la administración adecuada en la toma de decisiones de una empresa, detectar las dificultades futuras para predecir la situación económica, financiera y aplicar correctivos adecuados para solventarlas” (Ochoa Gonzalez, Sanchez Villacres, Andocilla Cabrera, Hidalgo Hidalgo, & Medina Hinojosa, 2018), por lo que es necesario contar con personal especializado en negociaciones en mercado de capitales para obtener varias fuentes de financiamiento.

El presente trabajo de investigación titulado ANÁLISIS FINANCIERO EN LA INDUSTRIA MANUFACTURERA CON DEUDA DE ENTIDADES BANCARIAS Y MERCADO DE VALORES EN GUAYAQUIL realizado como requisito para la obtención del título de Magister en Contabilidad y Finanzas de la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil se enfoca en analizar y demostrar la opción de financiamiento más rentable o desde otro punto de vista menos costosa, que tienen las empresas pertenecientes al sector manufacturero de la ciudad de Guayaquil.

Para desarrollar el presente trabajo se ha decidido delimitar las fuentes de financiamiento a dos grupos, el financiamiento mediante una institución bancaria o mediante el Mercado de Valores de Guayaquil, cada grupo oferta diversas formas de financiamiento y el objetivo es dar a conocerlos y, averiguar cuál opción beneficia más a las empresas del sector manufacturero sustentando el porqué de dicha conclusión.

La estructura de la investigación que encuentra conformada por una introducción en donde se planteará de forma cronológica como se han desarrollado los problemas de financiamiento de las empresas manufactureras pertenecientes a la ciudad de Guayaquil en conjunto a la justificación teórica – practica del presente trabajo y su delimitación geográfica y temporal.

El capítulo uno titulado marco teórico se encuentra dividido en marco conceptual, referencial y legal, en el marco conceptual se expondrán definiciones de las palabras más relevantes que encontraremos durante el desarrollo de la tesis, en el marco referencial se expondrá antecedentes, teorías o lineamientos que aporten al desarrollo de la investigación y en el marco legal se citará textualmente, leyes, normativas o reglamentos que se consideren relevantes para la investigación.

En el capítulo dos encontraremos todas las herramientas relevantes para darle un direccionamiento adecuado a la investigación en conjunto a los instrumentos y técnicas que se utilizarán para desarrollar la investigación.

En el capítulo tres se expondrán los resultados que surjan del desarrollo del capítulo ibídem mediante el levantamiento de información, exposición de los hallazgos y discusión de los mismos.

Posterior al capítulo tres se realizará conclusiones y recomendaciones que serán de utilidad tanto para las instituciones a quienes va dirigida la investigación (empresas manufactureras de la ciudad de Guayaquil) así como también para los futuros investigadores que realicen trabajos relacionados o análogos al presente tema.

Antecedentes Del Problema

En términos antropológicos la manufactura coexistió junto a la humanidad desde sus inicios, este tipo de manufactura era realizada de forma empírica y se actuaba más por instinto que como una actividad lucrativa. Chicaiza Gadway (2019) la industria manufacturera cambia con la primera Revolución Industrial que abarca desde 1760 hasta 1830, periodo en que se aumenta los niveles de producción gracias al surgimiento de máquinarias que reemplazaron la fuerza de trabajo humana, posteriormente desde el año 1860 hasta 1914 debido al estallido de la Primera Guerra Mundial se consolida la palabra capitalismo y empieza la carrera para la construcción de fabricas lo cual empieza a crear la necesidad de buscar mayores recursos económicos fuera de la estructura organizacional de las empresas.

En base a lo expuesto se puede comprender la cercana vinculación que tiene la manufactura a las actividades humanas y utilizando como base la investigación de Chicaiza Gadway (2019) se puede comprender los dos grandes impulsos que tuvo la industria manufacturera, siendo el primero mas enfocado a la productividad utilizando como forma de apalancamiento las maquinarias que surgian para la industria y posteriormente en el segundo impulso del secto se comienza a utilizar como estrategia para mantener la competitividad y la captación de recursos económicos externos para la implementación de estructura operativa.

Es así, que, al analizar el endeudamiento como una variable de estudio, resulta necesario y fundamental realizar una explicación minuciosa de la Teoría de la Estructuración de Capital en que se considera que “una empresa puede financiarse a través de recursos propios, así como también con recursos de terceros otorgados a la compañía en capital de préstamo” (Van Horne & Wachowicz, 2016, p. 125).

Una empresa maximiza su valor cuando el mayor capital para uso en sus operaciones proviene de terceros, es decir, de personas naturales o entidades externas (Benavides, Gómez, & Vicuña, 2017).

Los autores en su trabajo de investigación centrado en la estructura de capital óptimo exponen que una empresa tiene más valor mientras mayor son

los recursos ajenos utilizados para las operaciones en contraste, si los recursos propios son mayores la empresa pierde valor debido a que la tasa de descuento utilizada mediante el costo promedio ponderado del capital (WACC) indicaría una menor rentabilidad esperada que no cubriría el riesgo esperado.

Tomando en consideración esta teoría, un punto importante es que los recursos obtenidos de terceros conlleva al retorno de capital e intereses en donde dichos intereses son deducibles para efectos de impuesto a la renta y por ende se aumenta la rentabilidad neta del periodo, también indica que las empresas se estancan durante su crecimiento por varios factores siendo el que más atañe a la investigación la falta de financiamiento para inyectar flujo a las empresa en sus operaciones y nuevas inversiones.

Otra teoría que busca obtener un rendimiento acorde al riesgo asumido es la Teoría de Valoración de Activos Financieros (CAPM) la misma que se denomina como “la tasa de rentabilidad mínima requerida por parte de los inversionistas ante la implementación de un proyecto de una inversión” (Ross, Westerfield, & Jordan, Fundamentos de Finanzas Corporativas 12 ed., 2017, p. 110), por lo que a través de esta tasa se realizan los cálculos correspondientes de actualización de los flujos de efectivos proyectados.

Navarro Cegarra (2018) indica que el modelo de valoración de activos de capital también conocido como CAPM por sus siglas en inglés surge de las aportaciones realizadas por Jack L. Treynor, William Sharpe, John Lintner y Jan Mossin en conjunto al trabajo realizado por Harry Markowitz referente a la diversificación y la Teoría Moderna de Carteras, Las Letras del Tesoro son inversiones poco riesgosas por lo que su rendimiento no será afectado por las variaciones del mercado, en contra parte un portafolio de acciones ordinarias de varias empresas es una inversión más riesgosa ocasionando que el portafolio de mercado de acciones ordinarias se le asigne una beta de 1 y a las Letras del tesoro una beta de 0, siendo beta la representación de la sensibilidad que tiene una acción ante los movimientos del mercado.

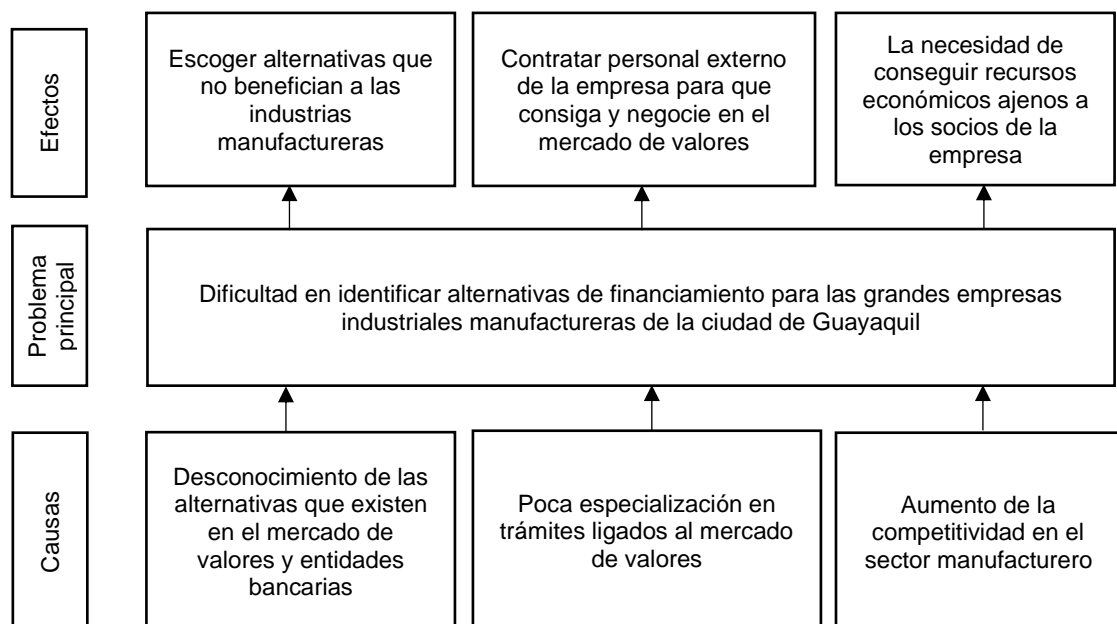
Es decir, que el CAPM es un indicador que mide la tasa mínima exigida por parte de los inversionistas, por lo que si se requiere invertir también en

renta fija es indispensable que la tasa del CAPM, sea superior a la tasa de interés que se otorga tanto en bonos como en obligaciones financieras pues los títulos de deuda que se negocian en el mercado de valores ofrecen menores márgenes de rentabilidad por lo cual se reducen también las condiciones de riesgo de recibir los beneficios dentro del tiempo y plazo estipulados con anterioridad. Además, Almenara Juste (2017) indica que se debe contar con que el CAPM toma en consideración únicamente el riesgo sistemático.

Al realizar el presente proyecto de investigación, resulta fundamental determinar las causas y efectos que se relacionan con el principal problema de estudio, para lo cual es necesario diseñar un árbol de problemas tal como se observa a continuación:

Figura 1

Causas y Efectos de toma de decisiones de financiamiento



Nota. Cuadro elaborado por los autores del proyecto de investigación.

En la figura anterior se identifica que el problema de investigación está en la dificultad de identificar las alternativas de financiamiento por parte de la industria manufacturera de la ciudad de Guayaquil, por lo cual es fundamental analizar sus causas y efectos, confirmando lo expuesto Villacrés Beltrán

(2017) indica que, aunque el reconocimiento del mercado de valores como fuente de financiamiento se ha mantenido en un aumento constante, continua siendo poco representativo en comparación con la cantidad de transacciones que se realizan de forma mensual en el sistema monetario.

Desconocimiento de las diferentes alternativas de financiamiento que existen en el mercado de valores y entidades bancarias lo cual conllevará a no saber escoger la mejor alternativa que beneficie a la empresa para obtener una mejor rentabilidad.

Según González Alonso & Nieto Aguas (2016) la falta de promulgación en conjunto al apego a lo tradicional y el temor al cambio impide que las PYMES logren aprovechar la utilidad que puede otorgarle el financiamiento dentro del mercado bursátil.

Existen poca educación de trámites relacionados al mercado de valores, siendo necesario contratar a personal especializado externo en este tipo de actividades y quienes cobrarán comisiones y honorarios por el servicio de conseguir financiamiento y poner en el mercado a la venta de estos papeles lo cual generará más gastos financieros. BM&BOVESPA A NOVA BOLSA (2013) centra su estudio en “La necesidad más clara acerca de la popularización del mercado es la formación de profesionales cualificados para actuar en el mercado, y también hacer que el conocimiento acerca del mercado de valores llegue a todos los posibles inversores” (p. 4), El autor enfatiza la necesidad de que los países incorporen los mercados financieros como una materia en el pensum educativo, con el objetivo de adaptar el conocimiento de las nuevas generaciones para cubrir plazas de trabajo que tiene poca oferta y alta demanda en el sector de los mercados financieros.

El desarrollo de las tecnologías y sistematización de procesos en el sector manufacturero obliga a las empresas a mantenerse competitivos, esto desencadena la necesidad de captar recursos externos para inyectarlos a los procesos operativos e invertirlos en nuevos proyectos de inversión, teniendo en cuenta que dichos recursos deben ser retornados a los acreedores mediante el capital recibido más los intereses pactados por lo cual es necesario realizar el análisis de todas las opciones de financiamiento a

disposición de la empresa para elegir la opción más favorable. Miranda (2017) las exigencias del mercado empresarial actual exige a las empresas mejorar sus niveles de productividad y competitividad (p. 33).

Formulación Del Problema

¿Cuáles de las fuentes de financiamiento con deuda en las instituciones bancarias y mercado de valores en Guayaquil resulta más rentable para las empresas que conforman la industria manufacturera?

Sistematización

- ¿Cuáles son las alternativas de financiamiento disponibles para este tipo de empresas en el mercado ecuatoriano?
- ¿Cuál es la situación financiera actual en la industria manufacturera de Guayaquil?
- ¿Cuál es la mejor alternativa de financiamiento en la industria manufacturera de Guayaquil?

Objetivo General

Analizar y conocer cuál de las fuentes de financiamiento con deuda en las instituciones bancarias y mercado de valores en Guayaquil resulta más rentable para las empresas que conforman la industria manufacturera.

Objetivos Específicos

- Describir las diferentes alternativas de financiamiento que existen tanto en las entidades bancarias y mercado de valores.
- Evaluar la información actual de la situación financiera de las industrias manufactureras de Guayaquil.
- Determinar los resultados financieros de la mejor alternativa de financiamiento en las industrias manufactureras de Guayaquil.

Justificación

Sobre el presente trabajo de investigación “va ligada a la inquietud del investigador por profundizar los enfoques teóricos que tratan el problema que se explica, a fin de avanzar en el conocimiento de una línea de investigación” (Arias, 2012, Baena, 2017, Méndez, 2011, & Ñaupas, Mejía, Nova y Villagómez, 2014, como se citó en Fernández Bedoya, 2020).

El estudio se lo realizará con la finalidad de aportar al conocimiento de las diversas fuentes de financiamiento, enfocado a buscar la fuente de financiamiento más adecuado para cada empresa Chagerben Salinas, Hidalgo Arriaga, & Yagual Velastegui (2017) La decisión más importante que los empresarios deben tomar al momento de dirigir las empresas, sin importar su tamaño es captar recursos mediante inversión o financiamiento para adquirir bienes ya sean de naturaleza tangibles o intangibles, mismos que serán destinados para las operaciones del negocio (p. 791).

Por lo que también es importante conocer sobre temas de diversificación (Ubé Sanjuán & Espitia Escuer, 2017) define la diversificación como la “entrada de una empresa o unidades de negocios hacia nuevas líneas de actividad, a través del desarrollo de procesos de negocios internos o adquisición, lo que ocasiona cambios en su estructura administrativa, sistemas y otros procesos directivos” (p. 1184).

Al referirnos a Diversificación directamente lo vinculamos con la operación de una empresa, pero en la actualidad también podemos vincular una diversificación de fuentes de financiamiento, a medida que evoluciona el ámbito financiero y económico, y como una expandiendo del tema, dejándolo como referente para estudio posteriores, además de fuentes de financiamiento mediante las instituciones financieras, y el cada vez más conocido mercado de valores, existen un mercado análogo emergente centrado en negociar con monedas digitales denominadas criptodivisas, mercado que obtiene cada vez más reconocimiento y que llegar a ser más grande que el mercado bursátil tradicional.

Con el desarrollo del presente trabajo de investigación luego de realizar los análisis financieros correspondientes a los diversos productos y servicios que ofertan las instituciones bancarias y el mercado de valores de Guayaquil, se busca ayudar a las empresas que conforman la industria manufacturera a tomar la opción de financiamiento más eficiente.

Delimitaciones del Problema

Para determinar la delimitación del presente proyecto es necesario establecer las siguientes características:

- **Alcance Geográfico:** Ciudad de Guayaquil, provincia del Guayas, país Ecuador.
- **Alcance de la Población:** 10 empresas manufactureras.
- **Alcance de la Muestra:** dos empresas cuyo financiamiento sea principalmente con el mercado de valores y, dos empresas con financiamiento mayoritariamente de entidades bancarias.
- **Alcance de Tiempo.** Se analizará los estados financieros del año 2018, 2019 y 2020.

Limitaciones del Problema

En el estudio a realizar se han identificado las siguientes limitaciones.

Limitaciones Temporales

El proyecto se realizará dentro de un periodo de seis meses.

Hipótesis General

Si las empresas que conforman la industria manufacturera conocen las fuentes de financiamiento con deuda en las instituciones bancarias y mercado de valores, entonces elegirán la opción más rentable.

Hipótesis Específicas

- La aplicación del método de flujo de caja descontado en las opciones de financiamiento disponibles en la banca y en el mercado de valores permitirá a las industrias manufactureras a tomar la mejor opción para financiarse.
- Buscando información financiera actual de las industrias manufactureras permitirá realizar el análisis financiero.
- Los resultados que se obtendrán del análisis financiero determinarán si la decisión tomada en cada empresa fue la correcta.

Identificación de Variables

Variable Independiente X

Fuentes de financiamiento.

Variable Dependiente Y

Indicadores Financieros.

Operacionalización de las Variables

Tabla 1

Operacionalización de las Variables

PROBLEMA	OBJETIVOS	HIPÓTESIS	ITEMS	METODOLOGÍA
<p>Problema general:</p> <p>¿Cuáles de las fuentes de financiamiento con deuda en las instituciones bancarias y mercado de valores en Guayaquil resulta más rentable para la empresa que conforma la industria manufacturera?</p>	<p>Objetivo general:</p> <p>Analizar y conocer cuál de las fuentes de financiamiento con deuda en las instituciones bancarias y mercado de valores en Guayaquil resulta más rentable para las empresas que conforman la industria manufacturera</p>	<p>Hipótesis general:</p> <p>Si las empresas que conforman la industria manufacturera conocen las fuentes de financiamiento con deuda en las instituciones bancarias y mercado de valores, entonces elegirán la opción más rentable</p>	<p>Activo Corriente</p> <p>Pasivo Corriente</p>	<p>Enfoque de la investigación: En el presente estudio se aplica una investigación cuantitativa.</p> <p>Diseño de la investigación: No experimental</p> <p>Alcance: Investigación Descriptiva Se describe la situación o fenómeno encontrado.</p> <p>Investigación explicativa Se profundiza el tema para comprender el fenómeno de estudio.</p>
<p>Problemas específicos:</p> <p>¿Cuáles son las alternativas de financiamiento disponibles para este tipo de empresas en el mercado ecuatoriano? ¿Cuál es la situación financiera actual en la industria manufacturera de Guayaquil? ¿Cuál es la mejor alternativa de financiamiento en la industria manufacturera de Guayaquil?</p>	<p>Objetivos específicos:</p> <p>Describir las diferentes alternativas de financiamiento que existen tanto en las entidades bancarias y mercado de valores. Evaluar la información actual de la situación financiera de las industrias manufactureras de Guayaquil. Determinar los resultados financieros de la mejor alternativa de financiamiento en las industrias manufactureras de Guayaquil</p>	<p>Hipótesis específicas:</p> <p>El conocimiento de las diferentes alternativas de financiamiento permitirá a las industrias manufactureras a tomar la mejor opción para financiarse. Buscando información financiera actual de las industrias manufactureras permitirá realizar el análisis financiero. Los resultados que se obtendrán del análisis financiero determinarán si la decisión tomada fue la correcta o no de cada empresa.</p>	<p>Inventario</p> <p>Patrimonio Neto</p> <p>Cuentas por cobrar promedio</p> <p>Ventas</p> <p>Inventario Promedio</p> <p>Efectivo y Equivalente de Efectivo</p> <p>Utilidad Bruta</p> <p>Utilidad Neta</p>	

POBLACIÓN Y MUESTRA	VARIABLES	INDICADORES	INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE DATOS	TÉCNICAS DE RECOLECCIÓN DE INFORMACIÓN
<p>Población:</p> <p>El universo poblacional en el actual trabajo de investigación se conforma por el número de grandes empresas de la industria de manufactura domiciliadas en la ciudad de Guayaquil y que hayan sido constituidas legalmente como Sociedad Anónima (S.A) en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.</p> <p>Muestra:</p> <p>Indica que la muestra es una parte adecuada de la población, que se utiliza cuando por diversas razones no será posible realizar el estudio de toda la población la muestra seleccionada debe ser adecuada y útil para que refleje las características y tendencias de la población adicionalmente expone que una muestra es representativa cuando reúne las características de la población siendo este punto de suma importancia para la investigación.</p>	<p>Variable independiente X:</p> <p>Fuentes de financiamiento</p> <p>Variable Dependiente Y:</p> <p>Indicadores Financieros</p>	<p>Ratios Financieros:</p> <p>Ratios de Liquidez: Para medir el nivel de activos de rápida conversión en efectivo que posee la empresa.</p> <p>Ratios de Apalancamiento: Para medir los niveles la relación entre los niveles de deuda y el valor de los activos que posee la empresa.</p> <p>Ratios de Actividad: Para medir la eficiencia que la empresa tiene al momento de explotar sus activos para generar ingresos.</p> <p>Ratios de Rentabilidad: Para medir los beneficios que obtiene la empresa durante un periodo de tiempo.</p> <p>Ratios de Solvencia: Para medir la capacidad de las organizaciones para atender las obligaciones corrientes.</p> <p>Análisis de Dupont: Ratio esquematizado cuya finalidad es conocer cómo se están generando las pérdidas o ganancias de la compañía.</p>	<p>Estado Financieros:</p> <p>Para el desarrollo del trabajo de investigación se utilizará los estados financieros de las empresas que conforman la muestra mismos que son de dominio público y se encuentran disponibles en el portal web de la Superintendencia de Compañías.</p> <p>Documentación:</p> <p>Se utilizará información relevante para el desarrollo de la investigación, disponible en internet referente a las empresas que conforman la muestra, para ello solo se utilizará publicaciones de fuentes confiables que sean de carácter didáctico o publicado por las instituciones de control para fines informativos o estadísticos.</p>	<p>La información obtenida se condensará utilizando los Métodos de valoración de empresas para el presente proyecto de infestación, se utilizará.</p> <p>Análisis Documental:</p> <p>El análisis documental es una operación intelectual que da lugar a un subproducto o documento secundario que actúa como intermediario o instrumento de búsqueda obligado entre el documento original y el usuario que solicita información. El calificativo de intelectual se debe a que el documentalista debe realizar un proceso de interpretación y análisis de la información de los documentos y luego sintetizarlo (Fernández, 2016).</p>

Nota. Elaborado por los autores

Marco Teórico

Marco Conceptual

Definición del Sistema Financiero

Se denomina como sistema financiero al conjunto de instituciones que tiene como finalidad canalizar el ahorro de las personas y disponer de estos recursos para quienes los necesitan, estos pueden ser instituciones, empresas u otras personas naturales (Mishkin, 2017, p. 42).

Por lo tanto, el sistema financiero se encuentra conformado por un conjunto de entidades que tienen la autorización correspondiente para la captación de ahorros y entrega de créditos en la que sus participantes son instituciones, empresas o personas naturales que requieren de recursos económicos.

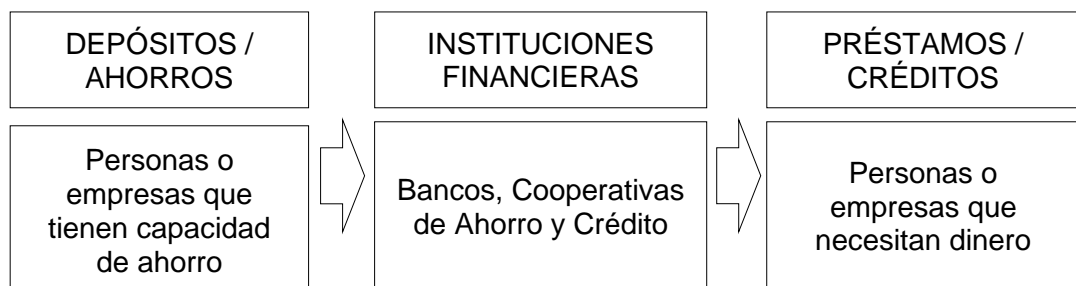
Definición de Intermediación Financiera

La intermediación financiera se define al proceso en que un conjunto de instituciones recibe dinero por parte de empresas y personas, para que posteriormente se entreguen estos recursos económicos en calidad de préstamo para financiar proyectos y la compra de bienes o servicios (Banco Internacional, 2018).

Es decir, que las instituciones del sistema financiero actúan como intermediadores que permiten recopilar recursos económicos de los ahorristas para posteriormente entregarlos a los prestatarios, esto se puede explicar de mejor manera a continuación:

Figura 2

Funcionamiento Operativo de las Instituciones Financieras



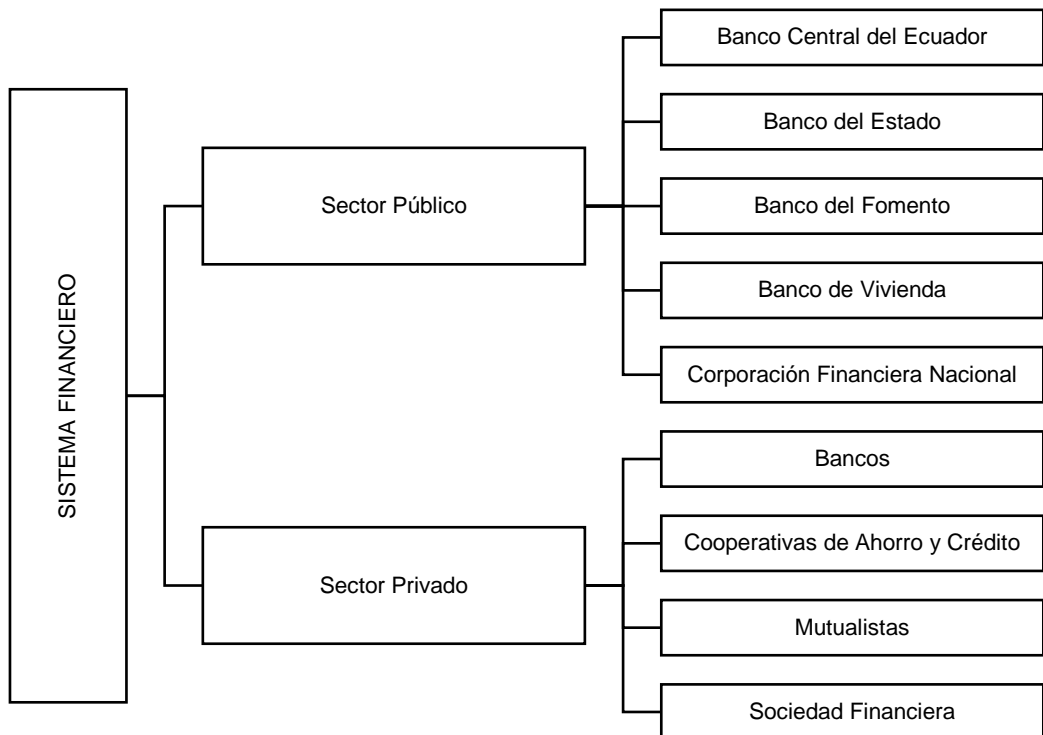
Nota. Fuente: Adaptado del libro de Ingeniería Financiera (Nettci & López, 2018)

Estructura del Sistema Financiero Ecuatoriano

El sistema financiero ecuatoriano se conforma por entidades del sector público y del sector privado como se observa a continuación:

Figura 3

Estructura del Sistema Financiero Ecuatoriano



Nota. Fuente: Adaptado del libro El Sistema Financiero Ecuatoriano Un Enfoque desde la Contabilidad (Quinteros, 2018)

De acuerdo como se observa en la figura anterior, se identifica que el sistema financiero se conforma por el sector público y sector privado, por lo cual es necesario realizar una explicación por separado de cada uno de ellos:

Entidades Financieras del Sector Público. Son aquellas en que la disponibilidad de sus recursos está dada por parte del gobierno como Estado, por lo que, dentro de este conjunto de instituciones se encuentran el Banco Central del Ecuador, Banco de Desarrollo del Ecuador, Banco de la Vivienda,

Ban Ecuador, la Corporación Financiera Nacional, entre otros (AsoBanca, 2017).

Entidades Financieras del Sector Privado. Se encuentran aquellas instituciones cuyos recursos disponibles son recibidos por parte del sector privado como son bancos, cooperativas de ahorro y crédito, mutualistas y sociedades financieras, de acuerdo a los dispuesto por la Corporación de Seguros de Depósitos, Fondo de Liquidez y Fondo de Seguros Privados (COSEDE, 2020).

Bancos.

“Es una institución que pone en relación a ahorristas y prestatarios y contribuye al buen funcionamiento de la economía” (Gobat, 2017).

Formas de Financiamiento Otorgada por los Bancos. Según (Finanzas prácticas, 2021) existen varios tipos de créditos bancarios, entre los cuales se encuentran:

- Tarjetas de crédito
- Confirming
- Crédito Hipotecario.
- Préstamos Empresariales
- Prestamos mediante contratos con reserva de Dominio.

Tarjetas de Crédito. “Es un documento de material plástico emitido por una institución financiera para poder efectuar compras sin tener que pagar en efectivo” (Almenara Juste, 2017).

Confirming. “La entidad financiera que ofrece el Confirming adelanta el importe de la factura en cuestión al proveedor, que podrá cobrar esta factura de manera anticipada financiándola, antes de su fecha de vencimiento.” (Asociación de Bancos del Ecuador, 2019)

Crédito Hipotecario. “Tipo de crédito que está respaldado por una garantía hipotecaria. Es decir, si el deudor del crédito no pudiera pagar las cuotas, el acreedor podría llegar a quedarse con el activo hipotecado (normalmente una vivienda)”. (Banco Central del Ecuador, 2021)

Préstamos Empresariales. “Tal como su nombre lo indica es un préstamo otorgado a las empresas normalmente la garantía de una forma implícita es la propia empresa debido a que los solicitantes deben presentar todos los documentos probatorios de la legalidad de la empresa” (Gavilanez Delgado & Hayón Torres, 2019)

Préstamos Mediante Contratos con Reserva de Dominio. “En este tipo de préstamo la garantía es el propio bien adquirido, los solicitantes demuestran su intención de comprar un bien y el banco realiza la compra con la condición de incautar el bien en caso de mora” (Gavilanez Delgado & Hayón Torres, 2019)

Entidades de Regulación del Sistema Financiero en las Instituciones Bancarias

Las principales entidades encargadas de controlar al sistema financiero ecuatoriano se encuentran las siguientes:

Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. Es aquella entidad que se encarga de la formulación de las políticas públicas, así como también, la regulación y supervisión monetaria, crediticia, cambiaria, financiera de seguros y valores (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2021). Por lo tanto, la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera se encarga de establecer las políticas para regular el sistema financiero mediante la Superintendencia de Banco, Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, Superintendencia de Compañías y Seguros, el Banco Central del Ecuador y el COSEDE (Corporación de Seguro de Depósitos, Fondos de Liquidez y Fondos de Seguros Privados).

Superintendencia de Bancos. Es la entidad que se encarga de controlar y supervisar a las instituciones públicas y privadas que conforman el sistema financiero a nivel nacional, garantizando el cumplimiento de las políticas, leyes y normas de regulación financiera preservando la seguridad, solidez y transparencia de los ahorros del público (Superintendencia de Bancos, 2020). Es decir, que las entidades bancarias tanto del Estado como aquellas que se encuentran bajo funcionamiento de índole privado deberán sujetarse al control y vigilancia de la Superintendencia de Bancos con la

finalidad de proteger a los depositantes, pensionistas, jubilados y contribuyentes.

En definitiva, se reconoce que la Superintendencia de Bancos como entidad reguladora de las entidades bancarias, se encuentra bajo el control de la Junta de Política de Regulación Monetaria y Financiera, tal como se observa a continuación:

Figura 4

Entidades Reguladas por la Junta de Política de Regulación Monetaria y Financiera

JUNTA DE POLÍTICA DE REGULACIÓN MONETARIA Y FINANCIERA				
Superintendencia de Bancos	Superintendencia de Economía Popular y Solidaria	Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros	Banco Central del Ecuador	Corporación de Seguro de Depósitos, Fondo de Liquidez y Fondo de Seguros Privados (COSEDE)

Nota. Fuente: Adaptado de la (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2021)

Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS).

Es una entidad técnica de supervisión y control de las organizaciones de la economía popular y solidaria, con personalidad jurídica de derecho público y autonomía administrativa y financiera, que busca el desarrollo, estabilidad, solidez y correcto funcionamiento del sector económico popular y solidario. (Superintendeica de Economía Popular y Solidaria, 2021)

Superintendencia de Compañías de Compañías Valores y Seguros (SCVS).

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros es el organismo técnico, con autonomía administrativa y económica, que vigila y controla la organización, actividades, funcionamiento, disolución y liquidación de las compañías y otras entidades en las

circunstancias y condiciones establecidas por la Ley. (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2021)

Banco Central del Ecuador (BCE). “El Banco Central del Ecuador tiene la misión de garantizar el funcionamiento del régimen monetario controlar la inflación e impulsar el crecimiento económico del país” (Banco Central del Ecuador, 2021).

Corporación del Seguro de Depósitos, Fondo de Liquidez y Fondo de Seguros Privados (COSEDE). Es una entidad pública, cuya misión fundamental, es proteger a los depositantes de aquellas instituciones financieras que por alguna circunstancia quiebren, cubriendo el valor de los depósitos hasta por el monto máximo que fija la ley. (Corporación del Seguro de Depósitos, Fondo de Liquidez y Fondo de Seguros Privados, 2015)

Unidad de Análisis Financiero y Económico (UAFFE). “Es la entidad técnica responsable de la recopilación de la información, realización de reportes, ejecución de políticas y estrategias nacionales de prevención y erradicación del lavado de activos y financiamiento de delitos” (Unidad de Análisis Financiero y Económico, 2021).

Definición del Mercado de Valores

Se denomina como Mercado de Valores a las instituciones en la que se canalizan los recursos financieros de los inversionistas hacia actividades productivas de empresas o entidades gubernamentales, respaldadas en títulos de valores que se compran y se venden de acuerdo a las estipulaciones legales correspondientes (Bolsa de Valores de Quito S.A, 2021).

Por lo tanto, el Mercado de Valores está conformado por el conjunto de inversionistas que buscan beneficios en la adquisición de títulos valores que son emitidos por las empresas privadas u organismos del sector público, obteniendo así nuevas alternativas de financiamiento.

Títulos que se Negocian en el Mercado de Valores Ecuatoriano

Entre los principales valores que se negocian en el Mercado Bursátil ecuatoriano se encuentran los títulos de renta variable y de renta fija, por lo cual se ha efectuado una explicada detallada de cada uno de ellos:

Títulos de Renta Variable. Son aquellos documentos en que los inversionistas no tienen la certeza de los beneficios que podrían obtenerse por el valor invertido, por el contrario, dependen de un conjunto de factores internos y externos que inciden en la situación financiera del emisor (Venezuela: Entidad de Depósito de Valores, 2020).

Títulos de Renta Fija. Son aquellos valores cuyo rendimiento no depende de los resultados de la compañía emisora, sino que estos beneficios están predeterminados en el momento de su emisión y es aceptado por las partes que la conforman. (Código Orgánico Monetario y Financiero, 2017, Art. 30).

Tipos de Títulos de Renta Fija

Entre los principales títulos de renta fija que se negocian en la Bolsa de Valores del país, están dados de acuerdo a un corto plazo y a un largo plazo, por lo cual es indispensable realizar una explicación de todos ellos en los párrafos siguientes.

Títulos de Renta Fija de Corto Plazo. Este tipo de documentos se caracterizan al disponer de un plazo de vencimiento inferior a un año para realizar el correspondiente pago, destacando que dentro de estos documentos están los certificados de depósito, pagarés, letras de cambio y papeles comerciales, siendo fundamental realizar una explicación de cada uno de ellos:

Certificados de Depósito. Es el título emitido por una entidad financiera que ofrece una tasa de rendimiento para el beneficiario dentro de un tiempo establecido (Banco Internacional, 2016). Por ende, para que este tipo de documento se convierta en título valor es indispensable que se negocie en el Mercado de Valores antes de que se fije el tiempo límite de pago establecido en la entidad bancaria. Ante esta situación, resulta necesario que se disminuya la tasa de interés fijada en el documento, para que el inversionista que lo adquiera obtenga la tasa que se ha fijado por parte de la entidad financiera.

Pagaré. Se caracteriza por ser una promesa incondicional de pago, mediante el cual el acreedor se obliga a pagar una cantidad de dinero dentro

de un periodo de tiempo que se haya señalado con anterioridad (Ross, Westerfield, & Jordan, Fundamentos de Finanzas Corporativas 12 ed., 2017, p. 61). De acuerdo a esta definición, el pagaré es un documento emitido por parte del deudor con la finalidad de cancelar la deuda dentro del tiempo que se haya establecido.

Letras de Cambio. Es un documento mercantil que respalda una deuda para el pago de una obligación monetaria dentro de un tiempo establecido (Villalobos, 2014, p. 103). Es decir, que una letra de cambio se caracteriza por ser un documento de pago que es emitida por el acreedor, con el propósito de que se pueda asegurar la cancelación de una deuda en el corto plazo dentro de la fecha que se haya establecido en el documento.

Papel Comercial. Es un instrumento de deuda a corto plazo que se emite por parte de las empresas con la intencionalidad de captar recursos del público y que se destinen para el desarrollo de proyecto y actividades productivas (Bolsa de Valores de Quito, 2020). Este tipo de documentos se negocian dentro de un plazo inferior a un año y tienen como finalidad el financiamiento del desarrollo de diversos tipos de proyectos pues tiene la ventaja de captar recursos suficientes de inversionistas a quienes se les devolverá el capital con los beneficios dentro de un corto plazo.

Por consiguiente, dentro de los documentos de renta fija de corto plazo se encuentra títulos de endeudamiento y de inversión que se negocian en el Mercado de Valores por un lapso de tiempo inferior a un año.

Títulos de Renta Fija a Largo Plazo. Dentro de los títulos valores se encuentran aquellos documentos que se negocian dentro de un plazo mayor a un año, entre los cuales se encuentran obligaciones, bonos del Estado, cédulas hipotecarias y titularizaciones:

Obligaciones. Son valores que se emiten por parte de un mecanismo mediante los cuales se capta los recursos del público y financian sus actividades productivas, por lo cual, las obligaciones son valores representativos de deuda que son emitidas por el emisor y que se negocian en los mercados financieros (Bolsa de Valores de Quito, 2021). Este tipo de documentos se emiten por parte de las empresas privadas que requieren de

recursos suficientes para la ejecución de proyectos, cuyas entidades emiten títulos los cuales son adquiridos por los inversionistas para que en el futuro se les devuelva el capital más los intereses de acuerdo a una tasa que se haya fijado previamente.

Bonos del Estado. Se caracteriza por ser un tipo de inversión que se fundamenta en el endeudamiento, mediante la emisión de títulos valores que se entregan por parte del Ministerio de Finanzas que respaldan los préstamos de dinero al gobierno a cambio de una tasa de interés que se haya acordado con anterioridad. (Casa de Valores Mercapital S.A, 2020). Estos documentos son emitidos por parte de las entidades públicas financieras como el Ministerio de Finanzas del gobierno que buscan nuevos recursos para el financiamiento del gasto público o proyectos sociales, por lo que estos títulos valores se negocian tanto en el mercado nacional e internacional en la búsqueda de inversionistas de largo plazo. En el país, estos documentos pueden negociarse en el Mercado de Valores cuyos beneficios se cancelan anualmente para que luego de terminarse el tiempo de cumplimiento deberá pagarse el capital de la inversión más la última cuota del interés devengado.

Cédulas Hipotecarias. Son títulos valores de renta fija que se emiten por parte de una entidad financiera en calidad de deuda y que se tiene como respaldo una propiedad inmobiliaria (España: Banco Bilbao Viscaya Argentaria BBVA, 2021). En este caso, al ser la institución financiera quien emite este tipo de títulos, los inversionistas se encuentran en la disponibilidad de adquirirlas cuyo beneficio está en la tasa de interés que se paga por parte del banco obteniendo así una rentabilidad fija para el inversor dentro de un largo plazo. Estos documentos también pueden comprarse en el mercado de valores en caso de que se requiera liquidez antes de la fecha de vencimiento por parte del beneficiario.

Titularizaciones. Se refiere al proceso jurídico que a través de títulos valores negociables en el presente se permitan convertirse en flujos de fondos futuros, por lo que un proyecto que sea posible implementarlo en los próximos años requiere de la obtención de recursos en el tiempo actual. (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2019). Por ende, bajo

esta perspectiva, las titularizaciones permiten el financiamiento de obras de infraestructura que dentro de un tiempo futuro se permitan obtener beneficios por la inversión realizada en este tipo de bienes. Estos activos se conforman como patrimonio autónomo al que también se le denomina como fideicomiso mercantil o fondo colectivo de inversión el mismo que tiene la capacidad para generar flujos de fondos futuros mediante los cuales se posibilita pagar el capital y el rendimiento de los valores emitidos.

Garantías

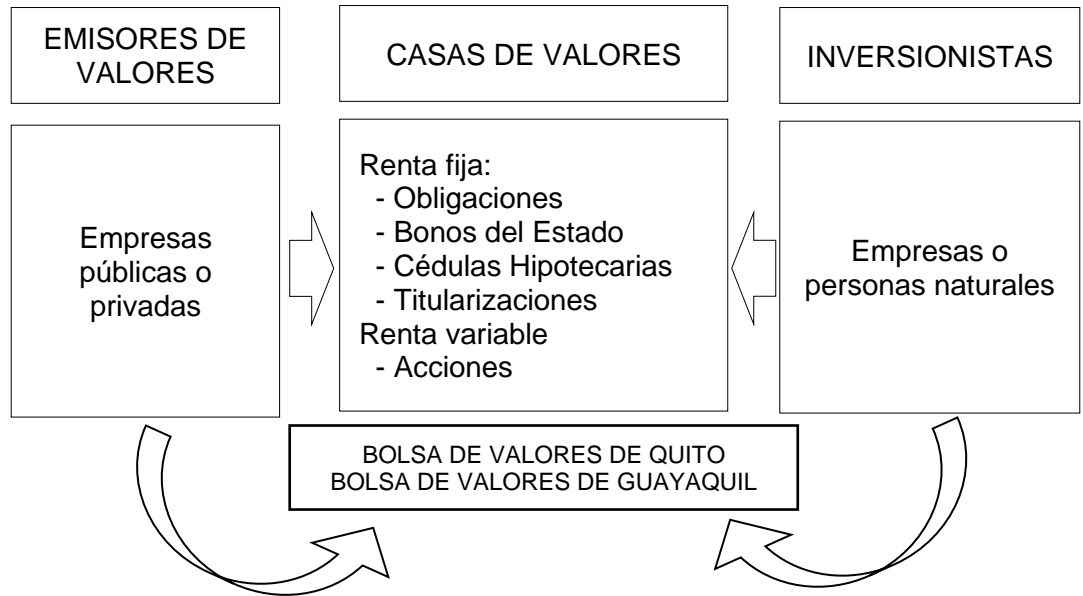
Referente a las garantías que ofrece el mercado de valores se hace referencia al artículo 162 de la Ley de Mercado de Valores el cual indica de forma no taxativa que la garantía puede ser fe forma general o específica, siendo de forma general la totalidad de activos no gravados que posee la empresa, no gravados significa que la empresa es dueña absoluta de dicho activo en garantía y no es objeto de demanda, y la garantía específica se refiere a prendas o hipotecas de activos específicos dados como garantía de igual forma que sean de absoluto dominio de la empresa emisora de obligaciones. (Gavilanez Delgado & Hayón Torres, 2019).

Principales Actores del Mercado de Valores

Entre los principales actores que intervienen en el Mercado de Valores del país se encuentran un conjunto de participantes, los mismos que es necesario identificarlos de acuerdo como se observa a continuación:

Figura 5

Actores que conforman el Mercado de Valores



Nota. Elaborado por los autores

Por lo tanto, de acuerdo como se observa en la figura anterior, se identifica que el ciclo bursátil se origina por parte de los emisores de valores que pueden ser empresas públicas o privadas quienes emiten títulos de renta fija o de renta variable, los mismos que se ofertan en las casas de valores que forman parte de la Bolsa de Valores de Quito y de Guayaquil, cuyos documentos sean adquiridos por parte de los inversionistas para obtener algún beneficio. Posteriormente, el valor del título se cancela en la casa de valores cuyos recursos serán entregados a los correspondientes emisores de los respectivos documentos de inversión.

Emisores de Valores. Se denominan como emisores de valores a aquellos entes que se encuentran inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores y en el Registro Especial Bursátil (REB), para que luego de ello se les permita ofertar públicamente títulos valores ya sean de renta fija o de renta variable (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2019).

Por ende, los emisores de valores pueden ser entidades legalmente constituidas en el país ya sean de carácter público o de carácter privado y que

pueden ser empresas o instituciones que pertenezcan al sector gubernamental.

Es indispensable que las entidades que deseen emitir títulos valores sean aprobadas por el Catastro Público del Mercado de Valores y por el Registro Especial Bursátil (REB), para que luego de ello sea posible ofertar títulos de renta fija y de renta variable en las Casas de Valores en búsqueda de inversionistas.

Inversionistas. Desde el punto de vista del mercado bursátil, un inversionista es aquella empresa o persona que adquiere títulos financieros en la Bolsa de Valores con la finalidad de obtener alguna ganancia o tipo de rendimiento dentro de un corto o largo plazo (Brealey, Myers, & Allen, 2017, p. 197).

De acuerdo con esta definición, los inversionistas en el Mercado Bursátil, son personas o empresas que se encuentran en la búsqueda constante de rendimientos mediante la adquisición de títulos de renta fija o de renta variable cuyos beneficios se obtengan ya sea dentro de un corto o largo plazo.

Casas de Valores. Se caracteriza por ser una compañía anónima que ha sido autorizada por parte de la Superintendencia de Compañías con la finalidad de cumplir funciones como intermediaria de valores, es decir, realizar la compra y venta de títulos por cuenta de sus clientes en base a su propio capital. (Bolsa de Valores de Guayaquil, 2021).

Las casas de valores se constituyen como entidades privadas y que tienen la autorización de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros para actuar como intermediario de valores en la compra y venta de títulos de renta fija y de renta variable.

En el país, existen un conjunto de casas de valores que se encuentran domiciliadas tanto en la ciudad de Quito como en Guayaquil y que han sido publicadas por la bolsa de valores de esta ciudad, por lo que entre estas entidades se encuentran las siguientes:

Tabla 2*Lista de las Casa de Valores Legalmente Constituidas en el Ecuador*

No.	Casas De Valores	No.	Casas De Valores
1	Activa Valores S.A	16	Orion S.A
2	Advfin S.A	17	Picaval S.A
3	Albión S.A	18	Plus Bursátil S.A
4	Analytica Securities S.A	19	Plusvalores S.A
5	Asesoval S.A	20	Portafolio Casa de Valores S.A
6	Atlántida S.A	21	Probrokers S.A
7	Banrío S.A	22	R&H Asociados S.A
8	Ecuabursátil S.A	23	Real Casa de Valores de Guayaquil S.A
9	Fiduvalor S.A	24	Santa Fe Valores S.A
10	Futuro Capital S.A	25	Silver Cross S.A
11	Kapital One S.A	26	Sucabal S.A
12	Másvalores S.A	27	Valpacífico S.A
13	Mercapital S.A	28	Value S.A
14	Merchant Valores S.A	29	Vector Global WMG S.A
15	Metrovalores S.A	30	Ventura S.A

Nota. Fuente: Adaptado Casas de Valores – (Bolsa de Valores de Guayaquil, 2021)

Como se observa en la tabla anterior, existen 30 casas de valores que están legalmente constituidas en el Ecuador y en las que se puede comprar y vender obligaciones, bonos del Estado, cédulas hipotecarias y titularizaciones como títulos de renta fija, así como también acciones que forman parte como inversiones en renta variable.

Bolsa de Valores. Se refiere al lugar físico en el que se compran y venden capitales respaldados en títulos valores dentro de un corto o largo plazo, que pueden ser de renta fija o de renta variable (Banco Central del Ecuador, 2021).

Por lo tanto, al referirse a la bolsa de valores como el lugar físico donde se compran y venden títulos, es necesario identificar que en el Ecuador existen dos entidades legalmente constituidas en las que se negocian este tipo de documentos. La Bolsa de Valores de Quito y Bolsa de Valores de Guayaquil son las únicas entidades avaladas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros en las que las respectivas Casas de Valores

se publican los títulos que se han negociado ya sean de renta fija o de renta variable, no obstante, la diferencia entre ambas solamente está dado en la ciudad en la que operan.

Costo de Emisiones. Por costos de emisión se entiende a todos los valores relacionados con el pago realizado por un pedido o solicitud de algún servicio. Dentro del contexto del mercado de valores, los costos de emisión corresponden a los rubros por inscripciones en el catastro público, inscripción en bolsas de valores, calificaciones de riesgos, gastos notariales, colocación de títulos, entre otros. Varios de estos costos iniciales de operaciones se presentan en la siguiente tabla.

Tabla 3

Costos Iniciales de Operación

Conceptos	Porcentaje Referencial
Inscripción en Catastro Público Mercado de Valores	0.20%
Inscripción en Bolsa de Valores	0.20%
Calificación de Riesgos	0.15%
Gastos Notariales	0.04%
Estructuración Financiera	0.75%
Colocación de Títulos	1.00%

Nota. Fuente <https://www.futurocasadevalores.com/>.

Costo Posteriores. Los costos posteriores al igual que los costos de emisión tienen relación directa con la emisión de obligaciones; y, tienen como variables principales el plazo de la emisión, debido a que estos costos deben ser cancelados de manera periódica durante el tiempo que duren las operaciones.

Tabla 4

Costos Posteriores

Conceptos	Valores
Mantenimiento de Inscripción SUPERCAS	Variable según la operación
Mantenimiento de Inscripción en Bolsas de Valores	Variable según la operación
Calificación de Riesgo	Variable según la operación

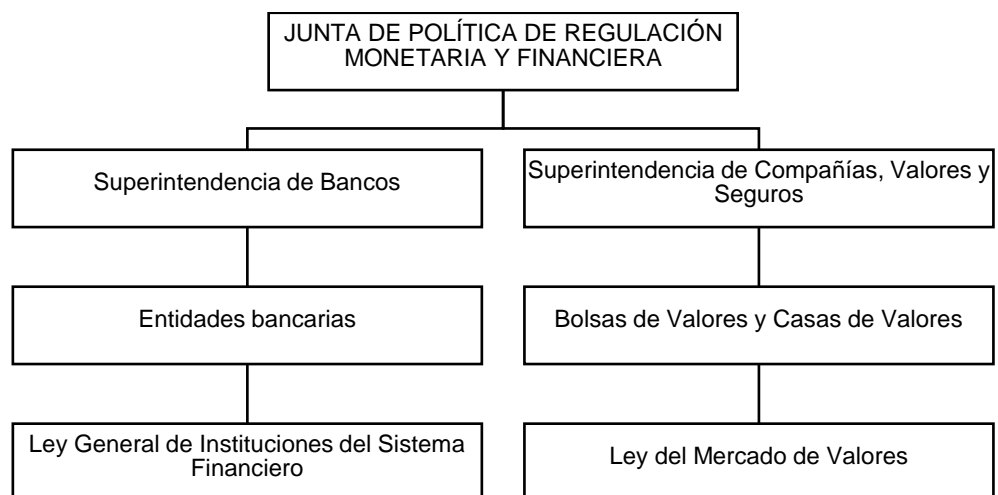
Nota. Fuente <https://www.futurocasadevalores.com/>.

Conformación Legal de las Entidades Bancarias y la Bolsa de Valores

El funcionamiento de las entidades bancarias se encuentra reguladas por Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, mientras que la Bolsa de Valores se rigen por la correspondiente Ley de Mercado de Valores, reconociendo que en ambos casos se encuentran bajo la vigilancia de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, por lo que para una mayor comprensión se ha elaborado una tabla en la que se identifican las leyes de control:

Figura 6

Conformación de las Entidades Bancarias y la Bolsa de Valores



Nota. Fuente: Junta de Política de Regulación Monetaria y Financiera (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2019)

Por lo tanto, en la figura anterior se identifica que la regulación de las entidades bancarias se encuentra dado por la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero señalando lo siguiente:

Art. 2.- Para los propósitos de esta Ley, son instituciones financieras privadas los bancos, las sociedades financieras o corporaciones de inversión y desarrollo, las asociaciones mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda. Los bancos y las sociedades financieras o corporaciones de inversión y desarrollo se caracterizan principalmente por ser intermediarios en el mercado financiero, en el cual actúan de manera habitual, captando recursos del público para obtener fondos a través de depósitos o cualquier otra forma de captación, con el objeto de utilizar los recursos así obtenidos, total o parcialmente, en operaciones de crédito e inversión (Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, 2012, p. 3)

Por lo tanto, las entidades bancarias deberán cumplir las disposiciones que se determinen en la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, reconociendo que los bancos son intermediarios en el mercado financiero permitiendo la captación de depósitos y concesión de créditos.

Así mismo, las negociaciones que se realizan en el mercado bursátil se encuentran reguladas por la Ley de Mercado de Valores, considerando lo siguiente:

Art. 1.- Del objeto y ámbito de la Ley. - La presente Ley tiene por objeto promover un mercado de valores organizado, integrado, eficaz y transparente, en el que la intermediación de valores sea competitiva, ordenada, equitativa y continua, como resultado de una información veraz, completa y oportuna. El ámbito de aplicación de esta Ley abarca el mercado de valores en sus segmentos bursátil y extrabursátil, las bolsas de valores, las asociaciones gremiales, las casas de valores, las administradoras de fondos y fideicomisos, las calificadoras de riesgo, los emisores, las auditoras externas y demás participantes que de cualquier manera actúen en el mercado de valores. También son sujetos de aplicación de esta Ley, el Consejo Nacional de Valores y la

Superintendencia de Compañías, como organismos reguladores y de control, respectivamente (Ley de Mercado de Valores, 2017)

Es decir, que la Ley de Mercado de Valores debe aplicarse por parte de las Bolsas de Valores y Casas de Valores como entidades que conforman el mercado bursátil, así como también esta Ley también deberá implementarse tanto por la Superintendencia de Compañías y el Consejo Nacional de Valores.

Ratios Financieros

Ratios de Liquidez. Se denomina como liquidez a la posibilidad de disponer de dinero en efectivo o de ciertos activos que se los pueda convertir en efectivo dentro de un corto plazo (Gitman & Zutter, 2015, p. 182).

Es preponderante destacar que entre los principales indicadores de liquidez se encuentran los siguientes:

Tabla 5

Ratios de Liquidez

Tipo	Fórmula	Descripción
Razón Corriente	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$	Indica el porcentaje de endeudamiento en el corto que puede cubrirse con activos disponibles
Capital de Trabajo	$\frac{\text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}}{\text{Activo Corriente}}$	Disponibilidad de activos que tiene una empresa luego del pago de las deudas de corto plazo
Prueba ácida	$\frac{(\text{Activo Corriente} - \text{Inventario})}{\text{Pasivo Corriente}}$	Es la capacidad que tiene la empresa para afrontar deudas de corto plazo a través efectivo y cuentas por cobrar

Nota. Elaboración Propia.

Ratios de Apalancamiento. Se conoce como apalancamiento a la relación que existe entre los niveles de deuda y el valor de los activos de una empresa u organización (Van Horne & Wachowicz, 2016, p. 160).

Entre los principales ratios o razones de apalancamiento es fundamental reconocer las siguientes:

Tabla 6*Ratios de Apalancamiento*

Tipo	Fórmula	Descripción
Endeudamiento total	Pasivo Total / Patrimonio	Mide el endeudamiento total de la empresa en relación a su patrimonio
Endeudamiento a corto plazo	Pasivo Corriente / Patrimonio	Mide el endeudamiento a corto plazo en comparación con su patrimonio
Endeudamiento a largo plazo	Pasivo No Corriente / Patrimonio	Mide el endeudamiento a largo plazo de la empresa en relación a su patrimonio

Nota: Elaboración propia

Ratios de Actividad. Se enfoca en la manera en que una empresa utiliza sus activos para la obtención de mayores ingresos durante sus operaciones realizadas (Berk & DeMarzo, 2016, p. 81).

Por ende, se destacan los siguientes Ratios de Actividad o Eficiencia entre los cuales se deben considerar:

Tabla 7*Ratios de Actividad*

Tipo	Fórmula	Descripción
Rotación de Cartera	$(\text{Cuentas por Cobrar promedio} * 360) / \text{Ventas}$	Mide el tiempo en días en que una empresa tarda en cobrar a sus clientes
Rotación de Inventario	$(\text{Inventario promedio} * 360) / \text{Ventas}$	Mide el tiempo en días en que una empresa tarda en convertirse su inventario en efectivo
Rotación de Caja y Bancos	$(\text{Caja y Bancos} * 360) / \text{Ventas}$	Mide el tiempo en días de la disponibilidad de efectivo en relación a sus ventas

Nota. Elaboración Propia

Ratios de Rentabilidad. La rentabilidad está dada por la “obtención de beneficios o utilidades mediante el aprovechamiento de sus recursos que han sido utilizados dentro de un periodo de tiempo preestablecido” (Sapag, 2017, p. 192).

Entre los principales Ratios de Rentabilidad es preponderante destacar los siguientes:

Tabla 8*Ratios de Rentabilidad*

Tipo	Fórmula	Descripción
Rentabilidad de las Ventas	Utilidad Bruta / Ventas	Indicada el porcentaje de beneficios brutos en comparación con las ventas
Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE)	Utilidad Neta / Patrimonio	Mide los beneficios netos con el capital invertido de los accionistas o socios
Rentabilidad sobre el Activo (ROA)	Utilidad Neta / Activos Totales	Mide los beneficios netos en relación con valor total invertido de la empresa

Nota. Elaboración Propia.

Ratios de Solvencia. Gutierrez Bazan & Zeña Baldera (2019, como citó en Haro & Rosario 2017) indica que “se puede comprender por solvencia corriente a corto plazo a la capacidad de la organización para atender a las obligaciones de pago que tiene como vencimiento a un próximo horizonte temporal, generalmente menor o igual a doce meses.”

Entre las principales ratios de solvencia tenemos:

Tabla 9*Ratios de Solvencia*

Tipo	Fórmula	Descripción
Endeudamiento	Pasivo / Patrimonio Neto	Miden la solvencia de una empresa, es decir, su habilidad para hacer frente a sus obligaciones financieras en el medio o largo plazo
Deuda	Pasivo / Activo	
Endeudamiento a largo plazo	Pasivo no corriente / Patrimonio Neto	
Apalancamiento Financiero	Activo / Patrimonio Neto	

Nota. Elaboración Propia

Análisis de Dupont. Se caracteriza por ser una herramienta para determinar la forma o manera en que se están utilizando los recursos disponibles de la empresa (Van Horne & Wachowicz, 2016, p. 121), para lo cual es necesario identificar los datos de las ventas, el beneficio neto, el nivel de endeudamiento.

La finalidad del análisis de Dupont está en reconocer de qué manera se están generando las pérdidas y utilidades de la compañía, para lo cual es indispensable analizar los siguientes elementos que conforman su fórmula entre las cuales están:

Tabla 10

Análisis de Dupont

Tipo	Fórmula	Descripción
Margen Neto	$\frac{\textit{Beneficio neto}}{\textit{Ventas}}$	Se refiere al porcentaje de ganancia en relación con las ventas de la empresa
Rotación de Activos	$\frac{\textit{Ventas}}{\textit{Activos}}$	Se enfoca en el número de veces que han rotado los Activos para obtener los ingresos por ventas
Multiplicador de Capital	$\frac{\textit{Activos}}{\textit{Patrimonio}}$	Se refiere al apalancamiento financiero de la compañía, si es igual a 1 se interpreta que ha sido financiado solo con recursos propios

Nota. Elaboración Propia

De tal manera que la fórmula de Dupont o ROE (Rentabilidad sobre el Patrimonio) quedaría de la siguiente manera:

$$ROE = \frac{\textit{Beneficio Neto}}{\textit{Ventas}} * \frac{\textit{Ventas}}{\textit{Activos}} * \frac{\textit{Activos}}{\textit{Patrimonio}}$$

Y si la fórmula se simplifica se tiene:

$$ROE = \frac{\text{Beneficio neto}}{\text{Patrimonio}}$$

Como se observa en la fórmula anterior, el análisis del Dupont es el ROE (Rentabilidad sobre el Patrimonio) que es igual al ROA (Rentabilidad sobre los Activos) multiplicado por su apalancamiento financiero.

Métodos de Valoración de Empresas

Tabla 11

Métodos de Valoración de Empresas

Grupos	Tipos de valoración
Balance	Valor contable
	Valor de liquidación
	Valor sustancial
Cuenta de Resultados	PER
	EBITDA
	Ventas
	Clásico
Mixtos (Goodwill)	Unión de expertos
	Contables europeos
	Free Cash Flow
	Cash Flow Acciones
Descuentos de Flujos	Dividendos
	Capital Cash Flow APV
	EVA
Creación de Valor	Beneficio económico
	Black y Sholes
Opciones	Opción de invertir
	Ampliar el proyecto

Nota. Elaboración Propia

Método de Flujo Descontado de Valoración de Empresas. Este tipo de método busca valorar la empresa mediante la estimación de los flujos de dinero que la empresa obtendrá en el futuro, para posteriormente descontarlos utilizando una tasa de actualización a tiempo presente (Fernández, 2016).

Por lo tanto, para estimar el valor de la empresa a través de este método se enfoca en la capacidad que tiene la empresa para generar flujos de cajas libres dentro de un futuro próximo, en relación a los ingresos y gastos que se espera obtener durante el funcionamiento del negocio dentro de un

largo plazo. Para la obtención de los flujos de caja libres, estos valores se obtendrán luego de haber restado los rubros sobre las actividades de operación, inversión y financiamiento, de tal manera que todas estas cifras se proyectan de acuerdo a los datos históricos de la compañía, la tasa inflacionaria, la capacidad de producción futura de la empresa y las hipótesis de crecimiento en ventas, costos y gastos de la organización.

La fórmula que se utiliza para calcular la valoración de la empresa mediante el método de flujos de fondos descontado es la siguiente:

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

Dónde:

V	=	Valoración de la empresa
CF	=	Flujo de Fondos Generados
K	=	Tasa de Descuento
VR	=	Valor Residual
n	=	Número de periodos

A más de ello, para obtener el Valor Residual se aplica la fórmula como se muestra a continuación:

$$VR = CF_n \frac{1+g}{k-g}$$

Dónde:

CF _n	=	Flujo de Caja para el periodo n
g	=	Tasa de crecimiento a perpetuidad
k	=	Tasa de actualización

Modelos de Predicción de Quiebra

Velasco Velasco (2019) al referirse a modelos financieros basados en la prevención de quiebra de las empresas surgen tres investigaciones pioneras del campo, el Modelo Beaver de 1966 realizando el análisis de quiebre utilizando modelos univariantes, en el año de 1968 el profesor Edward Altman desarrolla un modelo con el objetivo de medir la probabilidad de quiebra de las empresas utilizando un modelo multivariante, dicho modelo es conocido como el modelo Z-score de Altman, finalmente en 1980 surge el modelo desarrollado por Ohlson conocido como el Modelo Logit condicional, que resuelve alguno de los problemas teóricos del Análisis de Discriminación Múltiple (MDA).

Modelo Beaver.

García & Vera García (2017) desarrolla su modelo predictivo con el objetivo de conocer la liquidez y solvencia de una empresa para posteriormente intentar predecir su quiebra, mediante el uso de ratios financieros en combinación a métodos estadísticos avanzados. Aplicando la prueba al momento de evaluar la importancia de los ratios financieros Beaver concluyó que al aplicar las pruebas expuestas se podía determinar diferencias importantes entre las empresas que quebraron y las que no.

Condiciones Para la Utilización de las Razones Financieras.

(Beaver, 1966 como se citó en García & Vera García, 2017) expresó que para asegurar la veracidad predictiva de los ratios era necesario que cumplan con ciertas condiciones al momento de utilizarlos.

Condicionantes Para la Utilización de Razones Financieras.

Para utilizar las razones financieras Beaver indicó que las muestras debían pasar las siguientes condiciones.

- La selección de la muestra.
- La comparación de las medias de las razones financieras.
- Un test de clasificación dicotómico.
- Un análisis de probabilidad de razones financieras.
- Las conclusiones finales para posteriores estudios.

Razones Financieras Utilizadas por Beaver.

Tabla 12

Razones Financieras utilizadas por Beaver

Nombre de la Razón Financiera	Componentes	Factor
Razón financiera de Cash Flow	Cash Flow (Beneficio Neto + Amortizaciones) /Pasivo Total	CASH FLOW
Razón financiera de Resultado Neto	Beneficio Neto/Activo Total	RENTABILIDAD
Razón financiera de Endeudamiento	Pasivo Total/Activo Total	SOLVENCIA
Razón financiera de Activo Líquido o Activo Total	Capital Circulante/Activo Total o Activo Líquido/Activo Circulante	LIQUIDEZ
Razón financiera Activo Líquido a Pasivo Circulante	Activo Circulante/Pasivo Circulante o Activo Líquido/Activo Circulante	LIQUIDEZ
Razón financiera del Retorno de Capital o Intervalo sin Crédito (Capital de trabajo o Pasivo Total)	(Activo Circulante-Existencias) Pasivo Circulante/(Gastos de Explotación-Amortizaciones y Provisiones)	LIQUIDEZ

Nota. Fuente (Beaver, 1966)

Finalmente, Beaver realiza cuatro teorías:

- A mayor reserva de efectivo, disminuye la probabilidad de quiebra.
- Un mayor flujo de efectivo proveniente de las actividades operativas revela una menor posibilidad de quiebra.
- Un mayor apalancamiento, provoca una mayor posibilidad de quiebra.
- Una mayor cantidad de gastos operativos, Aumenta la probabilidad de quiebra.

Modelo Z Score de Altman. “El modelo Z utiliza una técnica estadística denominada análisis discriminante múltiple, la cual utiliza más de una variable para determinar sus resultados, por lo que el modelo Z es un modelo multivalente” (García & Vera García, 2017, p. 54).

(Altman, 1968, como se citó en Velasco Velasco, 2019) con la finalidad de predecir la quiebra de las empresas realizó el análisis de una muestra conformada por 33 empresas que se declararon en quiebra y otras 33 empresas que no quebraron, todas pertenecientes al sector manufacturero que cotizaban en la bolsa de valores durante el periodo de 1946 – 1965 para escoger la muestra se utilizó dos criterios el tipo de industria y el tamaño de los activos, inicialmente se calcularon 22 razones financieras que posteriormente se depuraron y se redujo a cinco las cuales median, liquidez, rentabilidad, apalancamiento, solvencia y actividad ya que dichos factores demostraron ser la mejor combinación para el factor discriminante entre las empresas que quebraron y las que se mantuvieron operativa, dando como resultado la mejor predicción de insolvencia.

Tabla 13*Evolución del Modelo Z-score de Altman*

Modelo	Año	Autor	Etapa	Descripción
Modelo Z Original De Altman	1968 – 1977	Edward Altman	Desarrollo Etapa Predictiva	Planteada inicialmente para empresas de sector manufacturero que cotizan en la bolsa de valores.
Modelo Z1 de Altman	1984	Edward Altman	Desarrollo Etapa Predictiva	Plantea la solución al problema detectado en la ecuación original, para ser aplicado al sector manufacturero que no cotiza en la bolsa. Cambia el valor del X4, el valor con el que la empresa cotiza en la bolsa de valores, por el valor contable del patrimonio registrado en el estado de situación financiera.
Modelo Z2 de Altman	2000	Edward Altman	Desarrollo Etapa Predictiva	Se crea para ser aplicada a cualquier tipo de empresa diferente a la contempladas en el Z y Z1.

Nota: Elaboración Propia

Primer modelo Z-score desarrollado por Altman para empresas manufactureras que cotizan en la bolsa de valores. Como se indicó en párrafos anteriores Altman terminó condensando los ratios financieros en cinco para medir la liquidez, rentabilidad, apalancamiento, solvencia y actividad dichos ratios se representa en la siguiente ecuación.

$$Z = 1.2(X1) + 1.4(X2) + 3.3(X3) + 0.6(X4) + 0.999(X5)$$

En donde:

Tabla 14*Razones del modelo Z-Score Altman*

RAZÓN	FÓRMULA	DETALLE	CÁLCULO
X1=	$\frac{\text{Capital de trabajo}}{\text{Activos totales}}$	Mide la liquidez que tiene la empresa en relación a sus activos totales. (Liquidez)	Se utiliza el capital de trabajo neto, que es la diferencia del activo corriente y pasivo corriente, dividido para el total de los activos.
X2=	$\frac{\text{Utilidades Retenidas}}{\text{Activos totales}}$	Refleja los resultados acumulados de la empresa durante el trayecto de su vida comercial. (Solvencia)	Se utiliza las Utilidades de periodos anteriores y retenidas por la empresa, dividido para el total de activos.
X3=	$\frac{\text{Utilidades Antes de participación e impuestos}}{\text{Activos totales}}$	Indicador de la productividad bruta de los activos. (Rentabilidad)	El UAPI se obtiene del Estado de Pérdidas y Ganancias antes de calcular la participación y los impuestos, dividido para el total de los activos
X4=	$\frac{\text{Valor de Mercado}}{\text{Activos totales}}$	Indica cuanto puede bajar el valor de los activos de la empresa ante que los pasivos superen este valor. (Apalancamiento)	Se utiliza el valor de cotización de la empresa en el mercado de valores dividido para el total de los pasivos
X5=	$\frac{\text{Ventas}}{\text{Activos totales}}$	Determina la capacidad de ventas que tiene la empresa en relación con sus activos. (Actividad)	Se utiliza el valor de las ventas dividido para el total de activos que posee la empresa.

Nota. Tabla Elaborado por los autores en base al modelo Z-Score propuesto por (Altman, 1968)

Z1-score de Altman para Empresas Manufactureras que no Cotizan en la Bolsa de Valores:

Posteriormente Altman modifica su modelo específicamente en los puntajes asignados para cada variable y se cambia el cálculo de la variable X4 representada por el valor de mercado por el valor del patrimonio en la siguiente ecuación.

$$Z = 0.717(X1) + 0.847(X2) + 3.107(X3) + 0.420(X4) + 0.998(X5)$$

En donde:

X1= Liquidez.

X2= Solvencia.

X3= Rentabilidad.

X4= Apalancamiento cambia a Independencia financiera medido con Valor Contable del Patrimonio/Pasivo Total.

X5= Actividad.

Z2-score de Altman para Empresas Manufactureras y No Manufactureras. Este modelo se crea para valorar empresas diferentes a las planteadas por el modelo Z-score y Z1-score, es decir el modelo Z2-score va dirigido a medir la probabilidad de quiebra de las empresas públicas y privadas tanto comerciales o de servicios, para lo cual se eleva el porcentaje asignado a cada variable y eliminando la variable X5 que medía la Actividad, representado con la siguiente ecuación:

$$Z = 6.56(X1) + 3.26(X2) + 6.72(X3) + 1.05(X4)$$

Límites de los Puntajes Z-score de Altman. Luego de establecer el modelo de predicción Z-score de Altman se divide en tres grupos, zona segura, zona gris y zona de peligro, detalladas en la siguiente tabla.

Tabla 15

Límites de los puntajes Z-score de Altman

ZONA	PREDICCIÓN	Límites Z-score		
		Z-score	Z1-score	Z2-score
Zona segura	No presenta probabilidad de quiebra	> 2.99	> 2.90	> 2.60
Zona gris	Probabilidad de quiebra en los próximos años, tomar medidas preventivas	1.81-2.99	1.23-2.90	1.10-2.60
Zona de peligro	Quiebra inminente	<1.81	<1.23	<1.10

Nota. Elaboración propia utilizando los valores del método expuesto por (Altman, 1968)

Modelo Ohlson. “También conocido como modelo de probabilidad condicional fue desarrollado por James Ohlson utilizando como base para su estudio de bancarrota de las empresas cuatro factores, el tamaño de la empresa, el desempeño, la estructura financiera, y la liquidez” (Velasco Velasco, 2019, p. 57).

Ohlson desarrollo tres modelos de predicción basado en la probabilidad de quiebra que existe en uno, dos y tres años de antelación.

O1 Permite Predecir la Quiebra Con Un Año de Antelación

$$\begin{aligned}
 O1 = & -1.32 - 0,407 (Tamaño) + 6.03 \left(\frac{Deuda\ total}{Activo\ total} \right) \\
 & -1.43 \left(\frac{Capital\ circulante}{Activo\ total} \right) + 0.0757 \left(\frac{Pasivo\ circulante}{Activo\ total} \right) \\
 & -2.37 \left(\frac{B^\circ\ Neto}{Activo\ total} \right) - 1.83 \left(\frac{Flujo\ caja\ de\ operaciones}{Deuda\ total} \right) \\
 & +0.285 \left(\frac{1\ si\ el\ beneficio\ neto\ fue\ negativo\ en\ los\ ultimos\ 2\ años}{0\ si\ el\ beneficio\ neto\ no\ fue\ negativo\ en\ los\ ultimos\ 2\ años} \right) \\
 & -1.72 \left(\frac{1\ si\ la\ deuda\ total\ es\ mayor\ que\ los\ activos\ totales}{0\ si\ la\ deuda\ total\ no\ es\ mayor\ que\ los\ activos\ totales} \right) \\
 & -0.521 \left(\frac{Cambio\ en\ el\ beneficio\ neto}{Suma\ del\ valor\ absoluto\ de\ los\ beneficios\ netos\ del\ ejercicio\ actual\ y\ anterior} \right)
 \end{aligned}$$

El tamaño es igual al total de activos/índice del nivel de precios del periodo anterior.

O2 Permite Predecir la Quiebra con Dos Años de Antelación

$$\begin{aligned}
 O2 = & -1.84 - 0,519 (Tamaño) + 4.76 \left(\frac{Deuda\ total}{Activo\ total} \right) \\
 & -1.71 \left(\frac{Capital\ circulante}{Activo\ total} \right) + 0.297 \left(\frac{Pasivo\ circulante}{Activo\ total} \right) \\
 & -2.74 \left(\frac{B^\circ\ Neto}{Activo\ total} \right) - 2.18 \left(\frac{Flujo\ caja\ de\ operaciones}{Deuda\ total} \right)
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
& +0.78 \left(\frac{1 \text{ si el beneficio neto fue negativo en los últimos 2 años}}{0 \text{ si el beneficio neto no fue negativo en los últimos 2 años}} \right) \\
& -1.98 \left(\frac{1 \text{ si la deuda total es mayor que los activos totales}}{0 \text{ si la deuda total no es mayor que los activos totales}} \right) \\
& -0.4218 \left(\frac{\text{Cambio en el beneficio neto}}{\text{Suma del valor absoluto de los beneficios netos del ejercicio actual y anterior}} \right)
\end{aligned}$$

O3 Permite Predecir la Quiebra con Tres Años de Antelación

$$\begin{aligned}
O3 = & -1.13 - 0,478 (\text{Tamaño}) + 5.29 \left(\frac{\text{Deuda total}}{\text{Activo total}} \right) \\
& -0.99 \left(\frac{\text{Capital circulante}}{\text{Activo total}} \right) + 0.062 \left(\frac{\text{Pasivo circulante}}{\text{Activo total}} \right) \\
& -4.62 \left(\frac{B^\circ \text{ Neto}}{\text{Activo total}} \right) - 2.25 \left(\frac{\text{Flujo caja de operaciones}}{\text{Deuda total}} \right) \\
& +0.521 \left(\frac{1 \text{ si el beneficio neto fue negativo en los últimos 2 años}}{0 \text{ si el beneficio neto no fue negativo en los últimos 2 años}} \right) \\
& -1.91 \left(\frac{1 \text{ si la deuda total es mayor que los activos totales}}{0 \text{ si la deuda total no es mayor que los activos totales}} \right) \\
& -0.212 \left(\frac{\text{Cambio en el beneficio neto}}{\text{Suma del valor absoluto de los beneficios netos del ejercicio actual y anterior}} \right)
\end{aligned}$$

Marco Legal

Ley General de Instituciones del Sistema Financiero

Operaciones de las instituciones del Sistema Financiero. Ley de 2012 Los bancos podrán efectuar las siguientes operaciones en moneda local o extranjera ... otorgar préstamos hipotecarios y prendarios con o sin emisión de títulos, así como préstamos quirografarios ... negociar letras de cambio, libranzas, pagarés, facturas y otros documentos. 12 de marzo de 2012 Registro Oficial N°250.

Limitantes de Crédito. Ley de 2012 Ninguna institución del sistema financiero podrá realizar operaciones activas y contingentes con una persona natural o jurídica por una suma que exceda, en conjunto, el diez por ciento

(10%) del patrimonio técnico de la institución. 12 de marzo de 2012 Registro Oficial N°250.

Código Orgánico Monetario y Financiero

LIBRO I Sistema Monetario y Financiero

Responsabilidad de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. Ley de 2020 responsable de la formulación de las políticas públicas y la regulación y supervisión monetaria, crediticia, cambiaria, financiera, de seguros y valores. 12 de septiembre de 2014 Registro Oficial Suplemento 332.

Facultades Macroeconómicas. Ley de 2020 podrá establecer condiciones y límites a los montos de fianzas, avales, garantías o cualquier otro contingente que otorguen las entidades del sistema financiero nacional a cualquier persona natural o jurídica. 12 de septiembre de 2014 Registro Oficial Suplemento 332.

Publicaciones. Ley de 2020 El Banco Central del Ecuador elaborará y publicará en su página web y/o por cualquier otro medio, con la periodicidad que determine la Gerencia General, la siguiente información ... las tasas de interés. 12 de septiembre de 2014 Registro Oficial Suplemento 332.

Funciones Superintendencia de Bancos.

Ley de 2020 Tiene las siguientes facultades: ejercer la vigilancia, auditoría, control y supervisión del cumplimiento de las disposiciones de este Código y de las regulaciones dictadas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, en lo que corresponde a las actividades financieras ejercidas por las entidades que conforman los sectores financieros público y privado. 12 de septiembre de 2014 Registro Oficial Suplemento 332

Tasas máximas de interés. Ley de 2020 La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera podrá fijar las tasas máximas de interés para las operaciones activas y pasivas del sistema financiero nacional y las demás tasas de interés requeridas. 12 de septiembre de 2014 Registro Oficial Suplemento 332.

Garantías de crédito.

Ley de 2020 Todas las operaciones de crédito deberán estar garantizadas. La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, en forma motivada, establecerá los casos en los cuales las operaciones de crédito deban contar con garantía mínima. 12 de septiembre de 2014 Registro Oficial Suplemento 332.

Seguros Obligatorios. Ley de 2020 Previo al desembolso de las operaciones de crédito, las entidades del sistema financiero nacional deberán requerir la contratación de los seguros que determine la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera. 12 de septiembre de 2014 Registro Oficial Suplemento 332.

Ley de Régimen Tributario Interno

Deducción de Intereses.

Ley n°2004-026 de 2019 Para que sean deducibles los intereses pagados o devengados por bancos, compañías aseguradoras, y entidades del sector financiero de la Economía Popular y Solidaria, por créditos externos otorgados directa o indirectamente por partes relacionadas, el monto total de estos no podrá ser mayor al trescientos por ciento (300%) con respecto al patrimonio. 31 de diciembre de 2019 Suplemento del Registro Oficial 111.

Marco Conceptual

Estados Financieros

Son informes elaborados por los contadores de las empresas para reflejar de forma escrita la situación financiera, de igual forma los cambios en su patrimonio de un periodo a otro, son útiles para todo aquello que tiene relación con la empresa, lo cual son utilizados para la toma de decisiones que a través de los estados financieros se puede hacer una planificación comparando resultados de un año a otro. (Gavilanez Delgado & Hayón Torres, 2019, p. 22)

Financiamiento

Se refieren a la obtención del dinero requerido para ejecutar inversiones, desarrollar operaciones e impulsar el crecimiento de la

organización; el cual puede conseguirse a través de recursos propios, autofinanciación, recursos generados de operaciones propias de la empresa y aportaciones de los socios, emisión de acciones o mediante recursos externos con la generación de una deuda saldable en el corto, mediano o largo plazo. (Torres, Guerrero, & Paradas, 2017, 288)

Industrias Manufactureras

“En economía significa transformar la materia prima en un producto de utilidad concreta. Casi todo lo que usamos es resultado de este proceso” (Osorio Díaz, 2016, p. 2)

Inversión

“Acto mediante el cual se coloca cierta cantidad de dinero en una actividad específica o un negocio, con la expectativa de acrecentar tal cantidad.” (Villarreal, 2008, se citó en Figueroa Grijalva, 2016, p. 28)

Mercado Extrabursátil

“Es el que se desarrolla fuera de las bolsas de valores, con la participación de intermediarios de valores autorizados e inversionistas institucionales, con valores inscritos en el Registro del Mercado de Valores” (Rodríguez Ramos & Guerrero Mateo, 2018, p. 22).

Mercado Bursátil

“Es el conformado por ofertas, demandas y negociaciones de valores inscritos en el registro del Mercado de Valores y en las bolsas de valores, realizadas en éstas por los intermediarios de valores autorizados” (Rodríguez Ramos & Guerrero Mateo, 2018, p. 21).

Oferta Pública

Quinteros (2018) “Es la propuesta dirigida a la parte demandante del mercado de valores, con el propósito de negociar valores en el mercado, dicha oferta puede ser de carácter primario o secundario.”

Patrimonio Técnico

“Es el factor que contribuye para verificar la solidez financiera, es decir representa la capacidad económica que tiene una entidad financiera para hacer frente a sus obligaciones” (Castro Cruz, 2017, p. 31)

Rentabilidad

La rentabilidad es el resultado eficiente positivo que obtiene la empresa luego de haber deducido los costos y gastos utilizados sus actividades de producción e inversión con los ingresos adquiridos en el periodo, los motivos por la cual se obtiene estos resultados positivos son por el aumento de los ingresos o al acortar los costos. (Gitman & Zutter 2012, como se citó en Ccahuin Sanchez, 2019)

Riesgo de Liquidez

Uriza Riobueno (2019) se entiende por riesgo de liquidez a la posibilidad de que un deudor del sistema financiero no liquide su obligación por el valor total en el momento que corresponde.

Spread

“Es el diferencial que existe entre la tasa activa y pasiva, tenderá a ser positivo dado que significa la ganancia que perciben los bancos por su actividad de intermediación financiera” (Mendoza Orrala, 2021, p. 31).

Metodología

Diseño de Investigación

La investigación no experimental es aquella en la que el investigador no controla o manipula las variables del estudio, sino que las interpreta sin que se haya realizado algún tipo de modificación para obtener conclusiones válidas (Sampiere, Fernández, & Baptista, 2016).

En el desarrollo del estudio actual se aplica la investigación no experimental pues los datos numéricos que se recopilen no serán modificados por parte del investigador, sino que más bien, se analizarán dentro de su contexto natural tal y como hayan sucedido, por lo que, de acuerdo a ello, se diseñan tablas y figuras estadísticas para su posterior interpretación y análisis investigativo.

Por lo tanto, la información que se recopile en cuanto al financiamiento de las entidades bancarias y de los títulos de deuda del mercado de valores se analizan sin que hayan sido modificados permitiendo obtener interpretaciones válidas de los datos evaluados, aplicando así la investigación no experimental en el actual trabajo de estudio.

Enfoque de la Investigación

Al desarrollar el trabajo actual, es necesario aplicar la investigación cuantitativa la misma que se encarga de recoger, procesar y analizar un conjunto de datos numéricos mediante el uso de herramientas estadísticas y matemáticas con la finalidad de cuantificar el problema de investigación (Del Cid, Méndez, & Sandoval, 2017, p. 25).

Por lo tanto, en el presente estudio se aplica una investigación cuantitativa pues la información que se ha recopilado es de tipo numérico con la cual se permiten realizar comparaciones financieras en valores porcentuales, tomando en consideración los niveles de endeudamiento que poseen las grandes empresas que conforman la industria de manufactura en la ciudad de Guayaquil.

También resulta preponderante establecer como un estudio cuantitativo al determinar los valores de financiamiento en calidad de crédito que se otorga por parte de una entidad financiera, así como además

establecer la valoración de los títulos de deuda que se emiten a través de la Bolsa de Valores de Guayaquil.

Alcance

Dentro del alcance de estudio, se han tomado en cuenta a la investigación descriptiva y explicativa, las mismas que requieren una explicación detallada tal como se establece a continuación:

Investigación Descriptiva

Es aquella en que se identifican las características del objeto de estudio describiendo la situación o fenómeno encontrado (Morán & Alvarado, Métodos de Investigación, 2017, p. 109). Por ende, el estudio actual es descriptivo al enunciar las características de las empresas que conforman la industria manufacturera en la ciudad de Guayaquil, estableciendo de una forma breve sus antecedentes históricos para cada tipo de compañía, así como, además, una descripción conjunta sobre el desarrollo y crecimiento de la industria.

Investigación Explicativa

Es aquella que tiene la finalidad de realizar un estudio profundo para entender o comprender un fenómeno mucho más a fondo (Morán & Alvarado, Métodos de Investigación, 2017, p. 9). Es decir, que el trabajo actual es explicativo al tratar de comprender los niveles de endeudamiento que tienen las empresas manufactureras con entidades financieras en relación con los títulos valores de renta fija que se han emitido en el Mercado de Valores de Guayaquil, de tal manera que se determinen alternativas de mejora para reducir los valores de endeudamiento dentro de un largo plazo, por lo que, es preponderante evaluar las tasas de interés de los préstamos y de los obligaciones emitidas que se negocian en la Bolsa de Valores de Guayaquil.

Herramientas

Población

En estadística, se denomina como población al conjunto de elementos que poseen características similares y que forman parte de un objeto de investigación (Díaz, 2016, p. 6).

Antes de identificar el universo poblacional es fundamental determinar que las grandes empresas deben poseer como mínimo a 200 trabajadores a

su cargo y sus ingresos por ventas deberán superar los cinco millones de dólares según el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC, 2020).

Por ende, el universo poblacional en el actual trabajo de investigación se conforma por el número de grandes empresas de la industria de manufactura domiciliadas en la ciudad de Guayaquil y que hayan sido constituidas legalmente como Sociedad Anónima (S.A) en la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Para determinar el número de grandes empresas que se encuentran en la ciudad de Guayaquil, es fundamental recurrir a la información que se otorga por parte del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC, 2020) permitiendo realizar la correspondiente segmentación tal como se observa en la siguiente tabla:

Tabla 16

Empresas Manufactureras del Ecuador

Provincia	A nivel nacional	Guayas	Guayaquil
Total de empresas	882.766	166.082	148.178
Industria manufacturera	74.265	13.972	12.466
Grandes empresas	4.312	25	19
Grandes empresas con deuda en bancos y Mercados de Valores	1530	15	10

Nota. Fuente: Adaptado del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC, 2020)

Por consiguiente, de acuerdo a la tabla anterior, la población se conforma por 10 grandes empresas a las que es posible aplicar la actual investigación, por lo que para identificar a cada una de ellas es necesario elaborar una tabla cuyas compañías se enlistan de la siguiente manera:

Tabla 17

Lista de Grandes Empresas de la industria Manufacturera que Negocian Títulos en la Bolsa de Valores de Guayaquil

No.	NOMBRE	ACTIVIDAD ECONÓMICA	CANTIDAD EMPLEADOS	INGRESOS POR VENTAS 2020
1	INDUSTRIAS DACAR CIA LTDA	FABRICACIÓN DE BATERÍAS	219	12.668.945,02
2	CRISTALERIA DEL ECUADOR SA CRIDESA	FABRICACIÓN DE ARTÍCULOS DOMÉSTICOS DE VIDRIO O CRISTAL.	223	52.559.696,40
3	INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A.	FABRICACIÓN DE CONDUCTORES ELÉCTRICOS.	233	41.407.833,95
4	UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.	FABRICACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS; INCLUSO SNACKS.	298	45.158.217,28
5	MOLINOS CHAMPION MOCHASA S.A.S	ELABORACIÓN DE ALIMENTOS PREPARADOS PARA ANIMALES DOMÉSTICOS.	298	76.038.214,54
6	INTEROC S.A.	FABRICACIÓN DE INSECTICIDAS, RATICIDAS, FUNGICIDAS, HERBICIDAS, ANTIGERMINANTES, REGULADORES DEL CRECIMIENTO DE LAS PLANTAS.	369	69.801.979,00
7	ENVASES DEL LITORAL SA	FABRICACIÓN DE RECIPIENTES METÁLICOS UTILIZADOS PARA EL ENVASE O TRANSPORTE DE MERCANCÍAS.	386	64.790.715,22
8	FISA FUNDICIONES INDUSTRIALES SA	FABRICACIÓN DE PRODUCTOS SEMIELABORADOS DE ALUMINIO, PLOMO, ZINC, ESTAÑO, COBRE, CROMO, MANGANESO, NÍQUEL, ETCÉTERA.	440	57.679.946,10
9	IPAC S.A	FABRICACIÓN DE MATERIALES CON ACERO PARA LA CONSTRUCCIÓN.	471	159.528.826,30
10	Plásticos del Litoral Plastlit S.A.	FABRICACIÓN DE VARIOS PRODUCTOS DE PLÁSTICO: PLANCHAS, LÁMINAS, PELÍCULAS, HOJAS, TIRAS, ETCÉTERA.	527	34.723.791,22

Nota. Fuente: (Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, 2020)

Por lo tanto, al conformarse por 10 grandes empresas como universo poblacional, al análisis financiero detallado que se realizará y, para evitar una saturación de datos se seleccionará una muestra utilizando métodos científicos.

Muestreo

Espinoza (2016) explica que, el muestreo es la técnica empleada para la selección de elementos representativos de la población de estudio que conformarán una muestra y que serán utilizados para hacer inferencias a la población de estudio (p. 5).

Tipos de Muestreo

Según Otzen & Manterola (2017) indican que una muestra se puede obtener mediante dos formas: el muestreo probabilístico y el no probabilística, siendo la primera utilizada para conocer la probabilidad que cada individuo del estudio tiene para conformar parte de la muestra mediante una selección al azar, utilizándose el muestreo no probabilístico, la selección dependerá del criterio del investigador utilizando factores como la confianza, validez de la información o disponibilidad de recursos.

Muestreo Probabilístico.

Espinoza (2016) el muestreo basado en un principio de equidad, en otras palabras se podría decir que al utilizar el muestreo probabilístico todos los sujetos que lo conforman tienen las mismas posibilidades de ser elegidos para conformar parte de la muestra pero aclara que esto no asegura que dicha muestra represente de forma homogénea la población.

Muestreo Aleatorio Simple (MAS). En el muestreo aleatorio simple “cada elemento de la población tiene una oportunidad igual e independiente de ser seleccionado, para lo cual se le asigna un número. La muestra se determina con tablas de números aleatorios” (Porrás Velázquez, 2017, p. 5).

Muestreo Aleatorio Estratificado (MAE).

Según Espinoza (2016) se basa en dividir el conjunto de N elementos en subconjuntos utilizando variables de control también conocidas como variables claves de estratificación, dichas variables deben estar correlacionadas y los elementos deben estar agrupados de forma homogénea, una vez que se tiene agrupada las partes se le aplica la selección por muestreo aleatorio simple a cada sección y da como resultado un muestreo aleatorio simplificado.

Muestreo no Probabilístico. Espinoza (2016) expone que en el Muestreo no probabilístico “no se conoce la probabilidad que tienen los diferentes elementos de la población de estudio de ser seleccionados, algunos ejemplos de técnicas de muestreo probabilístico son intencionales, por conveniencia y, accidental o consecutivo”.

Muestreo Intencional.

Otzen & Manterola (2017) indica que este muestreo permite seleccionar casos con ciertas características definidas de una población, limitando la muestra sólo a estos casos.

Muestra.

Espinoza (2016) indica que la muestra es una parte adecuada de la población, que se utiliza cuando por diversas razones no será posible realizar el estudio de toda la población la muestra seleccionada debe ser adecuada y útil para que refleje las características y tendencias de la población adicionalmente expone que una muestra es representativa cuando reúne las características de la población siendo este punto de suma importancia para la investigación.

Cálculo de la Muestra Utilizando una Técnica de Muestreo Probabilístico.

Para determinar la muestra se utilizará el tipo de muestreo probabilístico aleatorio simple ya que la necesidad de su cálculo surge por la amplitud del análisis para cada elemento de la población, en vista que la población seleccionada ya se encuentra filtrada con la finalidad de buscar una homogeneidad entre sus elementos, significa que todas las empresas que la conforman son lo más homogéneas posible y las que sean elegidas tendrán el mismo peso de representación para la población de los elementos que no sean elegidos.

Para analizar la representatividad de lo expuesto de una forma técnica se aplicará la siguiente ecuación.

$$\text{Tamaño de la muestra} = \frac{\frac{z^2 \times p(1-p)}{e^2}}{1 + \left(\frac{z^2 \times p(1-p)}{e^2 N}\right)}$$

En donde:

N = Tamaño de la población

e = margen de error (expresado en decimales)

z = puntuación Z

p = Nivel de confianza (expresado en decimales)

Entonces el tamaño de la muestra de la presente investigación se expresa:

$$Tamaño\ de\ la\ muestra = \frac{\frac{1,28^2 \times 0,80(1 - 0,80)}{0,20^2}}{1 + \left(\frac{1,28^2 \times 0,80(1 - 0,80)}{0,20^2(10)}\right)}$$

$$Tamaño\ de\ la\ muestra = \frac{\frac{0,26}{0,04}}{1 + \left(\frac{0,26}{0,40}\right)}$$

$$Tamaño\ de\ la\ muestra = \frac{6,55}{1,66} = 3,96 = 4$$

$$N = 10$$

$$e = 0,20$$

$$z = 1,28$$

$$p = 0,80$$

Tabla 18

Z-Score en Base al Nivel de Confianza

Nivel de confianza (NC)	Z-score
80%	1.282
90%	1.645
95%	1.96
99%	2.576

Nota. Referencia (Ochoa, 2018)

Por lo que, el tamaño de la muestra de la presente investigación será de cuatro empresas seleccionadas con un muestreo probabilístico aleatorio simple para la selección de las empresas que formarán la muestra, utilizando

un nivel de confianza del 80% representado en 0,80 y por tanto un margen de error correspondiente al 20% representado con 0,20.

Selección de la Muestra

Criterio Uno en Base a la Estructura de Capital Óptimo.

Como se expuso en el apartado antecedentes del problema una empresa tiene mayor valor a medida que la mayor cantidad de recursos utilizados sean de terceros por lo cual el criterio uno se centrará en medir el nivel de recursos ajenos y propios utilizados en las operaciones del último ejercicio fiscal disponible en las fuentes de información.

Tabla 19

Agrupación de Datos en Base a la Estructura de Capital Óptimo

Empresa	Pasivos %	Patrimonio %	Criterio
Industria DACAR Cía. Ltda.	83%	17%	
Universal Sweet Industries S.A.	71%	29%	
Envases del Litoral S.A.	70%	30%	
Plásticos del Litoral PLASTLIT S.A.	69%	31%	Valor Alto
INTEROC S.A.	66%	34%	
Industria Ecuatoriana de cables INCABLE S.A.	65%	35%	
FISA Fundiciones Industriales S.A.	56%	44%	
IPAC S.A.	43%	57%	
Molinos Champion Mocha S.A.	36%	64%	Valor Bajo
Cristalería del Ecuador S.A. CRIDE S.A.	25%	75%	

Nota: Elaboración Propia

Luego de aplicar la teoría de la estructura óptima de capital a las 10 empresas da como resultado que siete empresas son de alto valor y tres de bajo valor siendo las cuatro más valoradas Industria DACAR Cía. Ltda., Universal Sweet Industries S.A., Envases del Litoral S.A. y Plásticos del Litoral PLASTLIT S.A.

Criterio Dos en Base a la Valoración de Activos de Capital.

Se centra en calcular la tasa mínima de retorno que un inversionista debe exigir en base al riesgo, para lo cual se utilizará la calificación de riesgo establecida por la Bolsa de Valores de Guayaquil.

Para desarrollar de forma eficiente el presente punto es necesario primero establecer cuál es la escala de calificaciones de riesgo que rige en el país de Ecuador para lo cual se presenta la siguiente tabla.

Tabla 20

Escala de Calificaciones de Riesgo

Calificación	Descripción
AAA	Situación Financiera muy fuerte.
AA	Entidad financiera sólida con buenos antecedentes de desempeño
A	Entidad fuerte, con algunos aspectos débiles.
BBB	Entidad con buena estructura financiera.
BB	Entidad con estructura financiera moderadamente débil.
B	Entidad con estructura financiera débil.
C	Estructura financiera deficiente.
D	Entidad con problemas de solvencia.
E	No se posee suficiente información de la entidad para realizar una calificación o tienen problemas muy serios de solvencia y de liquidez.
(+) o (-)	Signos que indican su posición relativa dentro de la respectiva categoría.

Fuente. https://appscvs.supercias.gob.ec/registroCalificacion/consulta_calificaciones.zul

Por lo cual se procede a presentar el ranking de las empresas conforme a su calificación de riesgo asignado en la Bolsa de Valores de Guayaquil.

Tabla 21

Agrupación de Datos en Base a la Calificación de Riesgo Establecido por la Bolsa de Valores de Guayaquil

Empresa	Escala de Riesgo
Industria DACAR Cía. Ltda.	AAA
Universal Sweet Industries S.A.	AAA-
FISA Fundiciones Industriales S.A.	AAA-
IPAC S.A.	AAA-
Envases del Litoral S.A.	AA+
Plásticos del Litoral PLASTLIT S.A.	AA+
Molinos Champion Mocha S.A.	AA+
Industria Ecuatoriana de cables INCABLE S.A.	AA+
INTEROC S.A.	AA
Cristalería del Ecuador S.A. CRIDE S.A.	E

Fuente. <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-en-circulacion.asp>

Luego de aplicar un criterio basado en el riesgo a las 10 empresas da como resultado que las compañías menos riesgosas son Industria DACAR Cía. Ltda., Universal Sweet Industries S.A., FISA Fundiciones Industriales S.A. e IPAC S.A.

Criterio Tres en Base a la Utilidad Neta.

Conforme a lo indicado en el Marco Referencial este método se centra en medir la capacidad de generar flujos de efectivos futuros de las empresas por lo que el criterio para escoger las empresas que conformarán la muestra, son los resultados obtenidos durante los periodos 2018 – 2020 y su estimación de la capacidad para obtener recursos en los próximos años.

Tabla 22*Agrupación de Datos en Base a la Utilidad Neta*

Empresa	USD 2018	USD 2019	% Var. 2018 – 2019	USD 2020	% Var. 2018 – 2019	USD Promedio 2018 – 2020
Cristalería del Ecuador S.A. CRIDESA.	10.021.746	8.908.278	-11.11%	6.504.097	-26.99%	8.478.040
IPAC S.A.	9.903.591	8.278.949	-16.40%	8.243.750	-0.43%	8.808.763
Molinos Champion MOCHA S.A.	1.042.820	992.392	-4.84%	2.823.519	184.52%	1.619.577
INTEROC S.A.	1.502.443	1.572.704	4.68%	1.558.218	-0.92%	1.544.455
Envases del Litoral S.A.	399.639	185.557	-53.57%	1.422.797	666.77%	669.331
FISA Fundiciones Industriales S.A.	919.727	818.655	-10.99%	150.959	-81.56%	629.780
Plásticos del Litoral PLASTLIT S.A.	429.156	470.029	9.52%	432.806	-7.92%	443.997
Industria DACAR CÍA. Ltda.	167.777	492.116	193.32%	-727.970	-247.93%	-22.692
Industria Ecuatoriana de Cables INCABLE S.A.	-2.607.050	788.655	130.24%	70.774	-91.02%	-582.676
Universal Sweet Industries S.A.	-6.328.583	-2.713.918	57.12%	732.000	-126.97%	-2.770.167

Nota. Elaboración Propia

Luego de aplicar un análisis basado en la capacidad que tienen las empresas para producir flujos futuros obtenemos como resultado que las cuatro empresas con mayor capacidad de generación de flujos de efectivo a largo plazo son Cristalería del Ecuador S.A. CRIDESA., IPAC S.A., Molinos Champion MOCHA S.A. e INTEROC S.A.

Criterio Cuatro en Base a los Tipos de Valor Ofertados en la Bolsa de Valores.

Para desarrollar de forma adecuada el cuarto criterio se expondrá los tipos de ofertas que tienen las empresas en el mercado de valores y en busca de la homogeneidad de las variables que conforman la muestra se buscará las más parecida en cuanto a tipo de obligación emitida, monto, plazo, tasa de interés y tasa de retorno, establecida para cada tipo de obligación.

Tabla 23*Agrupación de Datos en Base a Los Tipos de Valor Ofertados en la Bolsa de Valores*

Empresa	Tipo de Valor	Monto Autorizado	Monto Colocado	Plazo	Tasa de interés
Plásticos del Litoral PLASTLIT S.A.	1° Obligaciones a largo plazo	12.000.000	11.943.000	1440 días 1800 días	8.00% fija.
	2° Papel comercial	5.000.000	5.000.000	359 días	Cero cupón
Envases del Litoral S.A.	1° Obligaciones a largo plazo	12.000.000	12.000.000	720 días 1800 días	9.00% fija.
	2° Papel comercial	5.000.000	5.000.000	359 días	Cero cupón
INTEROC S.A.	1° Obligaciones a largo plazo	8.000.000	7.987.000	720 días 1080 días 1440 días 1800 días	8.25% fija. 8.50% fija. 8.75% fija. 9.00% fija.
	2° Papel comercial	7.000.000	6.962.045	359 días	Cero cupón
	1° Obligaciones a largo plazo	8.000.000	8.000.000	1440 días 1800 días 1080 días 1440 días	7.00% fija. 7.50% fija. 8.00% fija. 8.50% fija.
FISA Fundiciones Industriales S.A.	2° Papel comercial	5.000.000	5.000.000	359 días	Cero cupón
Industria Ecuatoriana de Cables INCABLE S.A.	1° Obligaciones a largo plazo	3.000.000	2.830.200	1080 días 1260 días 1440 días	8.20% fija. 8.50% fija. 8.75% fija.
	2° Papel comercial	3.000.000	3.000.000	359 días	Cero cupón
Cristalería del Ecuador S.A. CRIDESA.	Acciones Ordinarias	21.000.000	21.000.000	359 días	%0.12726
IPAC S.A.	Papel Comercial	20.000.000	11.950.000	359 días	Cero cupón
Universal Sweet Industries S.A.	Obligaciones a largo plazo	8.000.000	6.675.000	1800 días	8.00% fija.
Industria DACAR CÍA. Ltda.	Obligaciones a largo plazo	2.500.000	2.500.000	1440 días 1800 días	8.00% fija. 8.25% fija.
	Papel Comercial	10.000.000	0	359 días	Cero cupón

Nota. Referencia. <https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/productos/ofertas-publicas-vigentes-en-circulacion.asp>

Luego de aplicar un análisis basado en los tipos de valor ofertados en la bolsa de valores, podemos notar grandes diferencias entre las ofertas de valor que tienen las empresas en la Bolsa de Valores de Guayaquil a continuación se evidencia que: Plásticos del Litoral PLASTLIT S.A., Envases del Litoral S.A., INTEROC S.A., FISA Fundiciones Industriales S.A. e Industria Ecuatoriana de Cables INCABLE S.A cotizan tanto papeles comerciales y obligaciones a largo plazo, siendo las empresas con mayores ofertas de valor colocadas y por lo tanto tiene una mayor disposición a captar recursos mediante la Bolsa de Valores.

La empresa Cristalería del Ecuador S.A. CRIDESA. es la única empresa que cotiza acciones ordinarias, por su parte, IPAC S.A. solo negocia papel comercial y Molinos Champion MOCHA S.A. pese a que también negocia papeles comerciales actualmente no tiene colocado ningún valor en el mercado por lo que al menos en este criterio no tienen empresas de características similares, Universal Sweet Industries S.A. e Industria DACAR CÍA. Ltda. cotizan solamente obligaciones a largo plazo por lo que son empresas compatibles.

Criterio Cinco en Base al Endeudamiento Entre el Mercado de Valores y el Sistema Bancario.

Para desarrollar este último criterio será necesario conocer el nivel de endeudamiento que poseen las empresas tanto en el mercado de valores como en el sistema bancario expuesto en porcentajes y conocer cuales empresas se inclinan más al endeudamiento mediante el sistema bancario y cuales prefieren el endeudamiento mediante la bolsa de valores.

Tabla 24*Agrupación de Datos en Base al Endeudamiento Entre el Mercado de Valores y el Sistema Bancario*

Empresa	Endeudamiento sistema bancario		Endeudamiento mercado financiero		Total en \$
	en USD	en %	en USD	en %	
Molinos Champion Mocha S.A.	2.407.882	100%	0	0%	2.407.882
Universal Sweet Industries S.A.	82.814.306	93%	6.515.991	7%	89.330.297
FISA Fundiciones Industriales S.A.	29.917.971	82%	6.691.396	18%	36.609.367
Industria DACAR Cía. Ltda.	6.772.439	81%	1.608.438	19%	8.380.877
Industria Ecuatoriana de cables INCABLE S.A.	15.526.403	79%	4.209.552	21%	19.735.955
Envases del Litoral S.A.	55.038.704	64%	30.342.690	36%	85.381.394
Plásticos del Litoral PLASTLIT S.A.	36.131.954	57%	26.911.899	43%	63.043.853
INTEROC S.A.	16.467.916	34%	31.771.476	66%	48.239.392
IPAC S.A.	9.237.036	24%	28.950.000	76%	38.187.036
Cristalería del Ecuador S.A. CRIDE S.A.	0	0%	0	0%	0

Nota: Elaboración propia utilizando como base para la preparación los informes de auditoría de cada empres

En base a los resultados obtenidos mediante la evaluación de las fuentes de financiamiento que actualmente maneja la empresa se evidencia que la empresa Molinos Champion Mocha S.A. tiene el 100% de financiamiento mediante el sistema financiero a pesar que también tiene monto autorizado para colocar acciones en el mercado de valores.

Las empresas Universal Sweet Industries S.A., FISA Fundiciones Industriales S.A., Industria DACAR Cía. Ltda., Industria Ecuatoriana de cables INCABLE S.A., Envases del Litoral y Plásticos del Litoral PLASTLIT S.A. también tienen una clara inclinación de obtener sus recursos del sistema bancario y en menor medida del mercado de valores.

Por su parte INTEROC S.A., e IPAC S.A. tienen una mayor preferencia por la fuente de financiamiento que le ofrece el mercado de valores a

excepción de Cristalería del Ecuador S.A. CRIDE S.A. que al 31 de diciembre del 2020 no se evidencia que mantenga deuda que ninguno de los dos sistemas de financiamiento.

Definición de la Muestra Empleando los Criterios Expuestos.

En base a la agrupación de cada criterio tenemos los siguientes resultados.

Tabla 25

Definición de la Muestra en Base los Criterios del Autor

Empresa	Criterio 1	Criterio 2	Criterio 3	Criterio 4	Criterio 5
Industria DACAR Cía. Ltda.		AAA	-22.692	Obligaciones Largo plazo	SB
Universal sweet industries S.A.		AAA-	-2.770.167		SB
Envases del Litoral S.A.		AA+	669.331		MV
Plásticos del Litoral PLASTLIT S.A.	Valor Alto	AA+	443.997		MV
INTEROC S.A.		AA	1.544.455	Oferta de Valor mixta	MV
Industria Ecuatoriana de cables INCABLE S.A.		AA+	-582.676		SB
FISA Fundiciones Industriales S.A.		AAA-	629.780		SB
IPAC S.A.		AAA-	8.808.763		MV
Molinos Champion Mocha S.A.	Valor Bajo	AA+	1.619.577	No similitud	SB
Cristalería del Ecuador S.A. CRIDE S.A.		E	8.478.040		NINGUNO

Nota. MV: Mercado de Valores; SB: Sistema Bancario.

Una vez expuesto de criterios y aplicados a las empresas que conforman la población de la investigación se procede a designar las empresas que conformarán la muestra de la presente investigación, como primer punto salta a la vista que las empresas IPAC S.A., Molinos Champion Mocha S.A. y Cristalería del Ecuador S.A. CRIDE S.A. no tienen grandes similitudes con las demás compañías, teniendo en común que todas ellas resultaron como de bajo valor en el análisis de la estructura de capital pero no coinciden en el nivel de riesgo, generación de flujos esperados y en los valores ofertados en el mercado de valores.

Revisando en forma ascendente encontramos que INTEROC S.A., Industria Ecuatoriana de cables INCABLE S.A. y FISA Fundiciones Industriales S.A. empresas que tiene en común el haber obtenido un alto valor por la estructura de su capital adicional que todas tienen tipos similares de valor ofertados en el mercado de valores sin embargo tiene notables diferencias en sus niveles de riesgo y promedio de flujos esperados.

A continuación tenemos las empresas Industria DACAR Cía. Ltda., Universal Sweet Industries S.A., Envases del Litoral S.A. y Plásticos del Litoral PLASTLIT S.A. en las cuales notamos un evento interesante ya que todas se encuentran en la misma posición del criterio uno, pero se separan de forma agrupada en los tres criterios faltantes, conformando dos grupos, uno compuesto por Industria DACAR Cía. Ltda. y Universal Sweet Industries S.A. empresas que tienen calificaciones de riesgo similares, flujos de efectivo adversos esperados y ambas cotizas solo Obligaciones a largo plazo.

Por otro lado, tenemos a Envases del Litoral S.A. y Plásticos del Litoral PLASTLIT S.A. que coinciden en un grado muy alto de similitud en todos los criterios, siendo el único pequeño sesgo el flujo de efectivo esperado ya que es un criterio cuantitativo y por lo tanto mucho más difícil que exista una coincidencia al 100%.

Finalmente, en concordancia con los criterios anteriores se puede evidenciar que Industria DACAR Cía. Ltda. y Universal Sweet industries S.A. tienen más inclinación en obtener sus recursos del sistema bancario mientras que Envases del Litoral S.A. y Plásticos del Litoral PLASTLIT S.A. optan más por emitir obligaciones mediante el mercado de Valores.

Fuentes, Técnicas e Instrumentos de Investigación

Fuentes Primarias

Son aquellos instrumentos de investigación que tienen una relación directa con el objeto de estudio (Bernal, 2018, p. 48), por ende, se ha considerado aplicar un análisis de los estados financieros de las grandes empresas seleccionadas como muestra y que son parte de las industrias de manufactura en la ciudad de Guayaquil con la finalidad de evaluar su

percepción de financiamiento en cuanto a las entidades financieras y la Bolsa de Valores.

Fuentes Secundarias

Son compilaciones de textos que presentan información organizada en los que se referencian a documentos primarios originales (Guerrero M. , 2016, p. 28), por lo cual, dentro de este tipo de documentación se encuentran libros, revistas, periódicos, páginas web que mantengan una amplia relación con las alternativas de financiamiento por parte de las entidades financieras y del mercado bursátil, de acuerdo a la disponibilidad de acceder a un crédito o la emisión de títulos valores de renta fija.

Técnicas de Investigación

El análisis documental es una operación intelectual que da lugar a un subproducto o documento secundario que actúa como intermediario o instrumento de búsqueda obligado entre el documento original y el usuario que solicita información. El calificativo de intelectual se debe a que el documentalista debe realizar un proceso de interpretación y análisis de la información de los documentos y luego sintetizarlo (Fernández, 2016).

Desarrollo

Diagnostico Financiero

El diagnostico financiero es un informe en donde se evidencia la salud económica – financiera de una empresa en este caso los objetos de estudio son las empresas Industrias Dacar cía. Ltda., Universal Sweet Industries S.A., Envases del Litoral S.A. y Plásticos del Litoral Plastlit S.A. a las cuales se les realizo el análisis horizontal y vertical de sus estados financieros correspondientes a los periodos comprendidos entre el 2018 al 2020 y se utilizó diversos ratios para conocer sus niveles de liquidez, rentabilidad, solvencia, apalancamiento y actividad, para finalmente aplicarlos en conjuntos a varios métodos de valoración de empresas para conocer la salud económica financiera actual de las compañías analizadas.

Análisis Horizontal y Vertical de las Principales Cuentas de las Empresas

Tabla 26

Análisis Horizontal Estado de Situación Financiera 2018 – 2020 de la Empresa Industria DACAR Cía. Ltda.

CUENTA	USD 2018	USD 2019	% Variación	USD 2020	% Variación
Efectivo	124.504	489.111	292,85%	113.888	-76,72%
Propiedad, Planta y Equipo	8.132.247	8.801.945	8,24%	8.960.142	1,80%
Total Activo	14.050.875	19.113.119	36,03%	19.696.987	3,05%
Prestamos bancarios	2.352.347	2.420.994	2,92%	2.861.932	18,21%
Valores emitidos corto plazo	-	594.375	100,00%	594.375	0,00%
Pasivo Corriente	5.981.235	8.124.121	35,83%	8.750.278	7,71%
Préstamos	2.772.829	1.926.947	-30,51%	3.910.507	102,94%
Valores emitidos a largo plazo	-	1.608.438	100,00%	1.014.063	-36,95%
Pasivo No Corriente	5.779.459	7.085.765	22,60%	7.648.289	7,94%
Total Pasivo	11.760.694	15.209.886	29,33%	16.398.567	7,82%
Patrimonio	2.290.181	3.903.233	70,43%	3.298.420	-15,50%
INGRESOS	13.865.918	14.778.481	6,58%	12.668.945	-14,27%
COSTOS Y GASTOS	13.543.698	14.114.821	4,22%	13.357.859	-5,36%
UTILIDAD NETA	167.777	492.116	193,32%	-727.970	-247,93%

Nota: Los datos han sido recopilados usando como base los informes de auditorías

Tabla 27

Análisis Horizontal Estado de Situación Financiera 2018 – 2020 de la Empresa Universal Sweet Industries S.A.

CUENTA	USD 2018	USD 2019	% Variación	USD 2020	% Variación
Efectivo	167.540	629.632	275,81%	32.895.975	5124,64%
Propiedad, Planta y Equipo	72.353.687	77.153.736	6,63%	79.856.438	3,50%
Total Activo	96.645.550	102.678.894	6,24%	136.183.302	32,63%
Préstamos bancarios	35.534.659	1.625.379	-95,43%	7.168.626	341,04%
Valores emitidos corto plazo	3.458.091	596.359	-82,75%	-	
Pasivo Corriente	52.028.483	14.094.058	-72,91%	19.128.863	35,72%
Préstamos	26.730.163	49.245.566	84,23%	75.645.680	53,61%
Valores emitidos a largo plazo	2.748.046	6.441.470	134,40%	6.515.991	1,16%
Pasivo No Corriente	27.938.357	50.433.682	80,52%	76.984.693	52,65%
Total Pasivo	79.966.840	64.527.740	-19,31%	96.113.556	48,95%
Patrimonio	16.678.710	38.151.154	128,74%	40.069.746	5,03%
INGRESOS	47.811.440	42.983.595	-10,10%	45.452.124	5,74%
COSTOS Y GASTOS	54.077.569	47.091.700	-12,92%	44.494.002	-5,52%
UTILIDAD NETA	-6.328.583	-2.713.918	57,12%	732.000	126,97%

Nota: Los datos han sido recopilados usando como base los informes de auditorías

Tabla 28

Análisis Horizontal Estado de Situación Financiera 2018 – 2020 de la Empresa Envases del Litoral S.A.

CUENTA	USD 2018	USD 2019	% Variación	USD 2020	% Variación
Efectivo	715.447	4.062.903	467,88%	3.451.368	-15,05%
Propiedad, Planta y Equipo	74.557.866	89.619.877	20,20%	92.519.122	3,24%
Total Activo	121.980.424	141.618.031	16,10%	144.554.194	2,07%
Préstamos bancarios	12.471.472	16.989.890	36,23%	17.760.522	4,54%
Valores emitidos corto plazo	15.029.459	16.352.031	8,80%	18.525.160	
Pasivo Corriente	42.624.208	50.696.678	18,94%	51.148.817	0,89%
Préstamos	21.459.955	31.108.939	44,96%	37.278.182	19,83%
Valores emitidos a largo plazo	17.681.395	16.624.766	-5,98%	11.817.530	-28,92%
Pasivo No Corriente	40.600.499	48.733.736	20,03%	49.892.221	2,38%
Total Pasivo	83.224.707	99.430.414	19,47%	101.041.038	1,62%
Patrimonio	38.755.717	42.187.617	8,86%	43.513.156	3,14%
INGRESOS	55.679.333	54.304.168	-2,47%	64.790.715	19,31%
COSTOS Y GASTOS	54.405.073	53.220.097	-2,18%	61.989.313	16,48%
UTILIDAD NETA	399.639	185.557	-53,57%	1.422.797	666,77%

Nota: Los datos han sido recopilados usando como base los informes de auditorías

Tabla 29

*Análisis Horizontal Estado de Situación Financiera 2018 – 2020 de la Empresa
Plásticos del Litoral Plastlit S.A.*

CUENTA	USD 2018	USD 2019	% Variación	USD 2020	% Variación
Efectivo	4.091.865	6.977.627	70,52%	5.066.628	-27,39%
Propiedad, Planta y Equipo	71.951.331	72.730.478	1,08%	80.953.822	11,31%
Total Activo	102.634.289	108.329.312	5,55%	112.207.616	3,58%
Préstamos bancarios	7.138.885	10.555.396	47,86%	6.794.985	-35,63%
Valores emitidos corto plazo	14.245.203	15.190.336		17.143.421	
Pasivo Corriente	26.676.675	32.448.432	21,64%	29.746.956	-8,33%
Préstamos	20.036.527	21.593.029	7,77%	29.336.969	35,86%
Valores emitidos a largo plazo	17.576.168	15.146.162	-13,83%	9.768.478	-35,51%
Pasivo No Corriente	42.524.292	41.905.450	-1,46%	47.472.331	13,28%
Total Pasivo	69.200.967	74.353.882	7,45%	77.219.287	3,85%
Patrimonio	33.433.322	33.975.430	1,62%	34.988.329	2,98%
INGRESOS	44.554.026	42.090.733	-5,53%	34.330.371	-18,44%
COSTOS Y GASTOS	43.238.958	40.897.375	-5,42%	33.449.865	-18,21%
UTILIDAD NETA	429.156	470.029	9,52%	432.806	-7,92%

Nota: Los datos han sido recopilados usando como base los informes de auditorías

Tabla 30

Tabla de Consolidación de Indicadores Financieros.

	DACAR Cía. Ltda.	Universal Sweet Industries S.A.	Envases del Litoral S.A.	Plásticos del Litoral PLASTLIT S.A.
NOF	8.759.006	120.012.307	55.924.959	37.638.792
Fondo de Maniobra	1.986.567	37.198.001	2.142.851	1.506.838
Razón Corriente	122,70%	294,46%	101,73%	105,07%
Capital de Trabajo	1.986.567	37.198.001	886.255	1.506.838
Prueba Ácida	76,80%	253,86%	60,46%	73,34%
Endeudamiento total	497,16%	239,87%	232,21%	220,70%
Endeudamiento a corto plazo	265,29%	47,74%	117,55%	85,02%
Endeudamiento a largo plazo	231,88%	192,13%	114,66%	135,68%
Rotación de Cartera	90,25	40,26	101,21	63,15
Rotación de Inventario	121,51	55,21	128,76	112,67
Rotación de Caja y Bancos	8,57	132,77	20,88	63,15
Margen Bruto	28,56%	41,46%	23,78%	35,82%
Margen Operativo	-5,28%	2,11%	4,32%	2,56%
Margen Neto	-5,75%	1,61%	2,20%	1,26%
ROE	-22,07%	1,83%	3,27%	1,24%
ROA	-3,70%	0,54%	0,98%	0,39%
Deuda	83,25%	70,58%	69,90%	68,82%
Apalancamiento Financiero	597,16%	339,87%	332,21%	320,70%
Análisis DuPont	-5,75%	1,61%	2,20%	1,26%
Z-Score	17,57%	21,51%	14,80%	15,20%

Nota: Los datos han sido recopilados usando como base los informes de auditorías

Situación de Financiamiento Bancario de las empresas al 31 de diciembre del 2020.

Tabla 31

Situación de Financiamiento Bancario de las Empresas al 31 de diciembre del 2020.

EMPRESA	BANCO	INICIO	VENCIMIENTO	CAPITAL	FRECUENCIA	TASA DE INTERES	PER.	INTERES	MONTO
Industrias Dacar Cía. Ltda	BOLIVARIANO	jul-19	jul-24	2.847.100	MENSUAL	8,83%	60	656.964	3.504.064
	TERRABANK	may-17	may-22	1.000.000	MENSUAL	3,50%	60	90.030	1.090.030
	PRODUBANCO	jul-19	dic-25	2.400.400	MENSUAL	11,23%	60	708.834	3.109.234
	CFN	may-17	oct-23	525.000	MENSUAL	6,90%	60	94.155	619.155
	TOTALES			6.772.500		7,62%		1.549.983	8.322.483
Universal Sweet Industries S.A.	PACÍFICO	jul-19	ago-29	43.475.420	MENSUAL	7,63%	120	18.113.410	61.588.830
	GUAYAQUIL	may-17	dic-30	31.858.345	MENSUAL	8,08%	120	14.112.860	45.971.205
	TOTALES			75.333.765		7,86%		32.226.270	107.560.035
Envases Del Litoral S.A.	BOLIVARIANO	nov-20	feb-21	2.808.533	MENSUAL	8,70%	3	39.276	2.847.809
	PICHINCHA	dic-20	mar-21	364.500	MENSUAL	8,95%	3	5.239	369.739
	EUROFINANCE OVERSEAS	dic-20	mar-21	1.824.082	MENSUAL	8,00%	3	23.523	1.847.605
	FORBAN HOLDING	dic-20	mar-21	1.000.000	MENSUAL	6,00%	3	9.751	1.009.751
	AUSTRO	nov-20	nov-22	3.897.656	MENSUAL	8,95%	24	358.829	4.256.485
	INTERNACIONAL	dic-20	dic-22	3.194.322	MENSUAL	8,95%	24	294.078	3.488.400
	GUAYAQUIL	dic-20	dic-23	2.543.752	MENSUAL	8,95%	36	351.402	2.895.154
	AUSTROBANK OVERSEAS	oct-20	oct-23	541.161	MENSUAL	10,50%	36	87.701	628.862
	PACÍFICO	sep-19	sep-24	1.046.268	MENSUAL	8,95%	60	244.785	1.291.053
	TOTALES			17.220.274		8,66%		1.414.583	18.634.857
Plásticos Del Litoral S.A.	PICHINCHA	jul-20	jul-21	319.925	MENSUAL	8,95%	12	15.103	335.028
	PICHINCHA-ESPAÑA	ago-20	ago-21	239.000	MENSUAL	3,50%	12	4.483	243.483
	GUAYAQUIL	nov-20	nov-22	1.060.384	MENSUAL	8,95%	24	97.622	1.158.006
	INTERNACIONAL	dic-20	dic-22	3.221.194	MENSUAL	8,95%	24	296.552	3.517.746
	AUSTRO	oct-20	oct-24	626.360	MENSUAL	9,12%	48	118.389	744.749
	CFN	jun-18	jun-22	1.067.321	MENSUAL	9,12%	48	201.735	1.269.056
	TOTALES			6.534.184		8,10%		733.884	7.268.068

Nota: Todos los resultados han sido elaborados utilizando como base los informes de auditoría.

En base a la información recopilada se puede evidenciar que al 31 de diciembre del 2020 la empresa con mayor nivel de endeudamiento con instituciones financieras es UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. con un capital de 75.333.765 generando un valor por interés de 32.226.270, continuando con ENVASES DEL LITORAL S.A. empresa que tiene deudas con la mayor cantidad de instituciones financieras no obstante su capital de obligaciones financieras es por el valor de 17.220.274 el cual devenga 1.414.583 por concepto de interés, la siguiente empresa INDUSTRIAS DACAR CÍA. LTDA. tiene un capital a pagar de 6.772.500 que genera 1.549.983 en intereses por pagar, finalmente PLÁSTICOS DEL LITORAL S.A. es la empresa con menor endeudamiento con el sistema bancario teniendo un capital de 6.534.184 por el cual las instituciones financieras cobrarán la cantidad de 733.884 correspondiente a los intereses financieros generados por los préstamos.

Situación de Financiamiento Mediante el Mercado de Valores Conforme al Último Prospecto de las empresas al 31 de diciembre del 2020.

Al 31 de diciembre del 2020 la empresa cuenta con las siguientes obligaciones bursátiles:

Tabla 32

Situación de Financiamiento Bursátil de las Empresas al 31 de diciembre del 2020.

EMPRESA	INICIO	VENCIMIENTO	CAPITAL	TASA DE INTERES	PERIODOS (AÑOS)	INTERES	COSTOS EMISIÓN	MONTO
INDUSTRIAS DACAR CÍA. LTDA	may-17	may-22	2.500.000	8,00%	5	172.322	9.050	2.681.372
UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.	may-17	may-26	12.000.000	8,00%	2	801.682	17.600	12.819.282
ENVASES DEL LITORAL S.A.	sep-20	sep-25	7.000.000	8,00%	5	541.781	13.100	7.554.881
PLÁSTICOS DEL LITORAL S.A.	sep-20	feb-20	12.000.000	8,00%	5	827.148	17.600	12.844.748
		TOTALES	33.500.000			2.342.933	57.350	35.900.283

Información recopilada de los informes de auditoría de la empresa DACAR Cía. Ltda. los cuales son de carácter público y se los puede encontrar en el portal web de la página de la superintendencia de Compañías, Valores y Seguros

En resumen, se puede evidenciar que las empresas que buscan captar mayores capitales mediante el mercado de valores son UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A. y PLÁSTICOS DEL LITORAL S.A. con un capital colocado de 12.000.000 cada una mediante lo indicado por el ultimo prospecto, seguido de ENVASES DEL LITORAL S.A. con un capital de 7.000.000 y finalizando con INDUSTRIAS DACAR CÍA. LTDA. que emitió obligaciones por un valor de 2.500.000 más los intereses correspondientes.

**Simulación de Escenarios Entre las Opciones de Financiamiento Bancarios y Mercado de Valores de las empresas
al 31 de diciembre del 2020.**

Tabla 33

Simulación de Escenarios Entre las Opciones de Financiamiento Bancario y Mercado de Valores de las Empresas.

EMPRESA	SISTEMA DE FINANCIAMIENTO	FECHA INICIO	VENCIMIENTO	CAPITAL	FRECUENCIA	TASA DE INTERES	PERIODOS	INTERES	COSTO EMISIÓN	MONTO
Industrias Dacar Cía. Ltda	Sistema Bancario	nov-21	nov-26	9.272.500	MENSUAL	7,62%	60	1.840.259	-	11.112.759
	Mercado de Valores	nov-21	nov-26	9.272.500	TRIMESTRAL	8,00%	20	639.144	15.145	9.926.789
Universal Sweet Industries S.A.	Sistema Bancario	nov-21	nov-26	87.333.765	MENSUAL	7,86%	60	17.890.588	-	105.224.353
	Mercado de Valores	nov-21	nov-26	87.333.765	TRIMESTRAL	8,00%	20	6.019.827	1.065.472	94.419.064
Envases Del Litoral S.A.	Sistema Bancario	nov-21	nov-26	24.220.274	MENSUAL	8,66%	60	5.478.670	-	29.698.944
	Mercado de Valores	nov-21	nov-26	24.220.274	TRIMESTRAL	8,00%	20	1.669.479	295.487	26.185.240
Plásticos Del Litoral S.A.	Sistema Bancario	nov-21	nov-26	18.534.184	MENSUAL	8,10%	60	3.915.332	-	22.449.516
	Mercado de Valores	nov-21	nov-26	18.534.184	TRIMESTRAL	8,00%	20	1.277.542	226.117	20.037.843

Nota: Todos los resultados han sido elaborados utilizando como base los informes de auditoría.

En base al cuadro consolidado se puede observar que en los 4 escenarios al momento de simular un préstamo con cantidad igual mediante los tipos de fuentes de financiamiento se observa que pese a tener tasas de intereses similares siendo la tasa del mercado de valores mayor en la mitad de los casos, el interés generado resulta menor en el mercado de valores siendo la variable fundamental el plazo o frecuencia.

Tabla de Valoración de Empresas

Para el desarrollo de la valoración de empresas se utilizaron el modelo CAPM y flujos de efectivo descontado modelos que determinan el valor presente de una empresa utilizando como base datos macroeconómicos y datos de rendimiento para una revisión más profunda del modelo aplicado se lo puede evidenciar en el apartado de apéndices.

Tabla 34

Tabla de Valoración de las Empresas.

	Dacar Cía. Ltda.	Universal Sweet Industries S.A.	Envases Del Litoral S.A.	Plásticos Del Litoral Plastlit S.A.
Relación D/E	339.69%	194.23%	93.17%	38.29%
Ke (Costo Equity) Modelo CAMP	7.93	10.55	10.25	11.27
Kd (Costo de la Deuda)	19.95	73.96	37.40	4.19
WACC	11.36	47.86	19.63	9.01
Flujo de Efectivo Descontados	17.478.377	22.673.142	143.532.066	65.668.421
Simulación Deuda 100% Bancos	11.112.759	105.224.353	29.698.944	22.449.516
Simulación Deuda 100% M. Valores	9.926.789	94.419.064	26.185.240	20.037.843
Valor de Empresa antes de Simulación	327.468	1.137.905	1.402.609	107.605
Valor de Empresa 100% Deuda Bancos	341.002	1.020.503	1.420.751	114.778
Valor de Empresa 100% M. Valores	491.368	1.112.267	1.554.378	133.585

Nota: Todos los resultados han sido elaborados utilizando como base los informes de auditoría.

La tabla presentada anteriormente muestra el resultado del valor de las empresas, planteando el supuesto de que cada compañía tiene la totalidad de sus obligaciones con el Mercado de Valores y en el siguiente escenario, el total de sus obligaciones con Bancos. Los cálculos realizados se muestran en los apéndices de este trabajo de investigación.

Conclusiones

Conclusiones Específicas

DACAR CÍA. LTDA. – Con base en los resultados obtenidos en las pruebas realizadas a la empresa DACAR Cía. Ltda., se evidencia que la empresa luego de aplicarle el análisis Z2-Score de Altman no presenta probabilidad de quiebra al 31 de diciembre del 2020.

Mediante el análisis horizontal se comprobó que la empresa tuvo un resultado negativo durante el periodo 2020; sin embargo, este resultado no significa que la empresa no es viable, de hecho, se proyecta un crecimiento constante, esto utilizando datos históricos disponibles y no considerando el agravante financiero de COVID-19 pues es imposible de predecir y podría sesgar la investigación.

Mediante la aplicación del modelo de flujo de caja descontado se concluyó que la empresa se encuentra valorada en 327.468 acotando que dicho valor es una herramienta de decisión para inversión basada en predicciones de rentabilidad y niveles de deuda.

En la simulación de escenarios se evidencio que la mejor opción para la empresa es el mercado de valores pese a que la tasa fue mayor a la tasa promedio del sistema bancario, esto se explica debido a la frecuencia de los pagos ya que al momento de realizar la simulación se optó por tener la mayor homologación de ambos escenarios, la variable fundamental resulto ser la frecuencia de los pago, pues en el sistema bancario los pagos se realizan generalmente de forma mensual y en el mercado de valores de forma trimestral; se pudo apreciar que la amortización del capital es mayor en los pagos trimestrales por lo que, el mercado de valores es la mejor opción para la empresa DACAR Cía. Ltda.

Universal Sweet Industries S.A. – Respecto a los resultados obtenidos en las pruebas realizadas a la empresa Universal Sweet Industries S.A., se evidencia que la compañía luego de aplicarle la prueba Z2-Score de Altman no presenta probabilidad de quiebra al 31 de diciembre del 2020.

Mediante el análisis horizontal se comprobó que la empresa tuvo un resultado negativo durante el periodo 2018 y 2019 pero este resultado no

significa que la empresa no es viable, de hecho, se proyecta un crecimiento constante, esto utilizando datos históricos disponibles y no considerando el agravante financiero de COVID-19 pues es imposible de predecir y podría sesgar la investigación.

Mediante la aplicación del modelo de flujo de caja descontado se concluyó que la empresa se encuentra valorada en 107.605 acotando que dicho valor es una herramienta de decisión para inversión basada en predicciones de rentabilidad y niveles de endeudamiento en conjunto a niveles de riesgo tanto internos como externos que pueden surgir al retorno de dicha inversión.

Como punto final en la simulación de escenarios se evidencio que la mejor opción para la empresa es el mercado de valores pese a que la tasa fue mayor a la tasa promedio del sistema bancario esto se explica debido a la frecuencia de los pagos ya que al momento de realizar la simulación se optó por tener la mayor homologación de ambos escenarios, la variable fundamenta resulto ser la frecuencia de los pago siendo en el sistema bancario de forma mensual y en el mercado de valores de forma trimestral, se pude apreciar que la amortización del capital es mayor en los pagos trimestrales por lo que el mercado de valores es la mejor opción para la empresa Universal Sweet Industries S.A.

Envases del Litoral S.A. – En base a los resultados obtenidos de las pruebas realizadas a la Envases del Litoral S.A., se evidencia que la empresa luego de aplicarle la prueba Z2-Score de Altman no presenta probabilidad de quiebra al 31 de diciembre del 2020.

Mediante el análisis horizontal se comprobó que la empresa tuvo resultados positivos durante todos los periodos analizados lo cual se mantienen en conformidad con un crecimiento constante de la empresa y dicha tendencia se proyecta de igual forma en un crecimiento continuo.

Mediante la aplicación del modelo de flujo de caja descontado se concluyó que la empresa se encuentra valorada en 1.137.905 acotando que dicho valor es una herramienta de decisión para inversión basada en predicciones de rentabilidad y niveles de endeudamiento en conjunto a niveles

de riesgo tanto internos como externos que pueden surgir al retorno de dicha inversión.

Como punto final en la simulación de escenarios se evidencio que la mejor opción para la empresa es el mercado de valores, debido a la frecuencia de los pagos ya que al momento de realizar la simulación se optó por tener la mayor homologación de ambos escenarios, la variable fundamenta resulto ser la frecuencia de los pago siendo en el sistema bancario de forma mensual y en el mercado de valores de forma trimestral, se pude apreciar que la amortización del capital es mayor en los pagos trimestrales por lo que el mercado de valores es la mejor opción para la empresa la Envases del Litoral S.A.

Plásticos del Litoral PLASTLIT S.A. – Con base en los resultados obtenidos de las pruebas realizadas a la empresa Plásticos del Litoral PLASTLIT S.A., se evidencia que la compañía luego de aplicarle la prueba Z2-Score de Altman no presenta probabilidad de quiebra al 31 de diciembre del 2020.

Mediante el análisis horizontal se comprobó que la empresa tuvo resultados positivos durante todos los periodos analizados lo cual se mantienen en conformidad con un crecimiento constante de la empresa y dicha tendencia se proyecta de igual forma en un crecimiento continuo.

Mediante la aplicación del modelo de flujo de caja descontado se concluyó que la empresa se encuentra valorada en 1.402.609 acotando que dicho valor es una herramienta de decisión para inversión basada en predicciones de rentabilidad y niveles de endeudamiento en conjunto a niveles de riesgo tanto internos como externos que pueden surgir al retorno de dicha inversión.

Como punto final en la simulación de escenarios se evidencio que la mejor opción para la empresa es el mercado de valores, debido a la frecuencia de los pagos ya que al momento de realizar la simulación se optó por tener la mayor homologación de ambos escenarios, la variable fundamenta resulto ser la frecuencia de los pago siendo en el sistema bancario de forma mensual y en el mercado de valores de forma trimestral, se pude apreciar que la

amortización del capital es mayor en los pagos trimestrales por lo que el mercado de valores es la mejor opción para la empresa la Plásticos del Litoral PLASTLIT S.A.

Conclusiones Generales

El presente trabajo de investigación contribuye al conocimiento relacionado al mercado de valores, en busca de fomentar una mejor cultura financiera para las empresas ecuatorianas, debido a que, en la actualidad para las empresas existen varias fuentes de financiamiento diferentes al sistema bancario, una de ellas es el mercado de valores convencional en el que se emiten tipos de valor a cambio de una cantidad monetaria el cual será retribuido en condiciones previamente estipuladas, además, actualmente gracias al avance de las tecnologías también existen fuentes de financiamiento como el crowfounding que se enfoca a empresa emergentes que tenga una buena idea de negocio y capte la atención de los inversores, en este tipo de financiamiento la empresa expone su idea de negocio en una plataforma diseñada específicamente para contactar a nuevas empresas con los inversores que se encuentran alrededores del mundo ya que no se limita a que los inversionistas sean específicamente nacionales.

Todas las empresas necesitan tener dentro de su nómina, personas capaces de realizar un análisis financiero adecuado, para esto también se debe fomentar una cultura que busque conocer y aprender a manejar las herramientas financieras que actualmente se encuentran disponibles, a lo largo de la presente investigación se han expuesto algunas herramientas de valoración de empresas como el Modelo CAMP, Modelo de Flujos de Efectivo Descontados o el Modelo Z-Score de Altman, pero es notable que existen muchas más y aprender su correcta aplicación es un ventaja competitiva que se tendrá en el mercado laboral.

Una de las diferencias que existen entre el mercado de valores y el sistema bancario, son los servicios financieros que ofrecen a las empresas, algunas de las alternativas de financiamiento por parte del sistema bancario son las tarjetas de crédito, confirming, crédito hipotecario, préstamos empresariales y prestamos mediante contratos con reserva de Dominio.

Mientras que el mercado de valores ofrece títulos de renta fija de corto plazo, certificados de depósito, pagaré, letras de cambio, papel comercial, obligaciones, bonos del estado, cédulas hipotecarias y titularizaciones.

Otra diferencia es la tasa de interés cobrada por cada institución, mientras que en el sistema bancario su tasa máxima anual es establecida de forma mensual por el Banco Central del Ecuador, el mercado de valores establece la tasa de retorno dependiendo del tipo de valor emitido por la empresa, dicha tasa se la determina en base a la valoración integral de la empresa tomando en cuenta diferentes factores esenciales; y, dicho análisis se lo puede evidenciar claramente en los prospectos publicados por la Bolsa de Valores.

Finalmente, una de las variables fundamentales entre ambos sistemas de financiamiento es el plazo o frecuencia que se establece entre ambas, mientras que en el sistema bancario es normal el pago de las cuotas de forma mensual, en el mercado de valores se estandariza la retribución de forma trimestral, esta variable a simple vista parecería no tener mayor impacto al elegir la fuente de financiamiento, sin embargo, es quizá la variable más esencial, debido a que si se pagan las cuotas de una forma trimestral en lugar de mensual se está pagado menos cantidad de dinero por concepto de intereses, es normal caer en la falacia de pensar que los pagos mayores a los mensuales cobran más intereses, pero no se toma en cuenta que a medida que sea mayor la frecuencia con la que se realizan los pagos de una deuda, se estaría pagando un valor mayor por concepto de capital que por intereses.

En la actualidad la situación financiera de las cuatro empresas es una posición sólida con tendencia a tener un crecimiento constante por lo menos durante los cinco periodos proyectados, si bien es cierto, la situación ocasionada por el COVID-19 influyó en los resultados de algunos periodos de las empresas analizadas esto no significa que las mismas se encuentran en riesgo de quiebra tal como se demostró en la prueba de Z2-Score de Altman, por lo que la situación financiera de todas las empresas es sólida con proyección a crecer durante los años posteriores.

Con el objetivo de responder a la pregunta que dio origen al presente trabajo de titulación y tomando como base el cálculo de valor de empresa con los supuestos del total de deuda en el Mercado de Valores y el total de deuda en Bancos; se concluyen que, la mejor opción de financiamiento es el mercado de valores, ya que, si bien es cierto se requiere realizar costos iniciales para conseguir financiamiento, en el mercado de valores la forma de retorno de la inversión resulta mucho más favorable que mediante el sistema bancario, tal como se demostró y sustentó en la simulación de escenarios, adicional a esto el valor de la empresa es superior cuando se simula el total de la deuda con el Mercado de Valores en comparación a los Bancos.

Recomendaciones

Producto de la presente investigación se recomienda a la administración de las compañías conocer y analizar todas las alternativas de financiamiento disponibles para las empresas del sector manufacturero antes de incurrir en una obligación; para ello, se recomienda contratar a personal que se encuentre capacitado para elaborar este tipo de análisis, debido a que un estudio erróneo o sesgado provocaría que la empresa incurra en mayores gastos financieros, ya sea con las instituciones del sistema bancario, mercado de valores u otra alternativa seleccionada.

Las empresas que pertenecen al sector manufacturero tienen buenas posiciones financieras esto se encuentra demostrado y sustentado en los análisis realizados en capítulos anteriores utilizando como base para el estudio, todas las cuentas claves o de mayor relevancia en cada empresa, para de esta manera obtener una valoración adecuada y conforme a la realidad financiera de las mismas, por lo que, se recomienda seguir en constante crecimiento y en busca de nuevas inversiones, con la finalidad de minimizar los efectos de situaciones adversas como las ocasionadas por el COVID-19.

Luego de realizar el análisis correspondiente es evidente que la mejor alternativa de financiamiento para las empresas del sector manufacturero es mediante emisión de obligaciones en el mercado de valores acotando que las principales variables que influyen en los resultados fueron las tasa de interés, los plazos establecidos y la frecuencia con la que se pagan las cuotas, por lo que, se recomienda focalizar la obtención de recurso al mercado de valores y analizar todas las opciones de financiamiento que ofrece este mercado para conocer la forma de obligación más rentable.

A las gerencias que necesiten conocer el valor presente neto de sus empresas se les recomienda, utilizar las herramientas de valoración disponibles en la actualidad, como el modelo Z—Score de Altman la misma que se usó en la presente investigación, dicha recomendación también atañe a los futuros investigadores de temas relacionadas a la valoración de empresas o mercado de valores y su necesidad para aprender las técnicas

financieras expuestas con el objetivo de aumentar el desarrollo de una cultura financiera que estandarice el financiamiento mediante el mercado de valores como una opción más recurrente.

Por último, se recomienda a la comunidad de investigadores profundizar los análisis y trabajos de investigación relacionados con encontrar el más rentable de los servicios de financiamiento que ofrece el mercado de valores; para obtener un mayor aprendizaje sobre el financiamiento para las empresas en general.

Bibliografía

- Almenara Juste, C. (12 de Febrero de 2017). *Economipedia*. Recuperado el 10 de Noviembre de 2020, de <https://economipedia.com/definiciones/modelo-valoracion-activos-financieros-capm.html>
- AsoBanca. (20 de abril de 2017). Obtenido de Sector Público, Bancario y Sector Financiero Popular y Solidario: <http://www.asobanca.org.ec/prensa/noticias/sector-p%C3%BAblico-bancario-y-sector-financiero-popular-y-solidario-trabajan-por-una>
- Asociación de Bancos del Ecuador. (07 de julio de 2019). *Informe Técnico: Tasas de Interés*. Quito, Ecuador: AsoBanca.
- Banco Central de la República de Argentina. (03 de mayo de 2020). Obtenido de Diccionario Financiero: http://www.bcra.gov.ar/BCRAyVos/diccionario_financiero_tabla_T.asp
- Banco Central del Ecuador. (03 de mayo de 2021). Obtenido de Tasas de Interés: <https://contenido.bce.fin.ec/docs.php?path=/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Indice.htm>
- Banco Central del Ecuador. (22 de febrero de 2021). Obtenido de Bolsa de Valores de Guayaquil: <https://www.bce.fin.ec/index.php/component/k2/item/284-bolsa-de-valores-de-guayaquil>
- Banco Central del Ecuador. (23 de 10 de 2021). *contenido.bce.fin.ec*. Obtenido de [contenido.bce.fin.ec](https://contenido.bce.fin.ec/documentos/EIBancoCentral/BCEDolarizacion.pdf): <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/EIBancoCentral/BCEDolarizacion.pdf>
- Banco Internacional. (27 de mayo de 2016). Obtenido de Certificados de Depósitos: <https://www.bancointernacional.com.ec/certificados-de-depositos/>
- Banco Internacional. (06 de marzo de 2018). Obtenido de Qué es la intermediación financiera :

<https://www.bancointernacional.com.ec/que-es-la-intermediacion-financiera/>

Beaver. (1966). Las razones financieras como predictores de una quiebra. Nueva York, Estados Unidos: Universidad de Nueva York.

Benavides, J. C., Gómez, A., & Vicuña, M. (2017). Estructura de capital. *Digital Publisher*, 1-15.

Berk, J., & DeMarzo, P. (2016). *Finanzas Corporativas*. México D.F.: Pearson Addison Wealey.

Bernal, C. (2018). *Metodología de la Investigación 4ta ed. Administración, economía, humanidades y ciencias sociales*. Bogotá - Colombia: Pearson.

Bolsa de Valores de Guayaquil. (29 de marzo de 2021). Obtenido de Casas de Valores:

<https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/casadevalores.asp>

Bolsa de Valores de Guayaquil. (03 de mayo de 2021). Obtenido de Casas de Valores - Listado de entidades aprobadas:

<https://www.bolsadevaloresguayaquil.com/casadevalores.asp>

Bolsa de Valores de Quito. (27 de agosto de 2020). Obtenido de Qué es el papel comercial?: <https://www.bolsadequito.com/index.php/blog-2/516-que-es-el-papel-comercial#:~:text=El%20Papel%20Comercial%20es%20un,y%20financiar%20sus%20actividades%20productivas.&text=Se%20considera%20Papel%20Comercial%20cuando,su%20emisi%C3%B3n%20hasta%20su%20vencimi>

[comercial#:~:text=El%20Papel%20Comercial%20es%20un,y%20financiar%20sus%20actividades%20productivas.&text=Se%20considera%20Papel%20Comercial%20cuando,su%20emisi%C3%B3n%20hasta%20su%20vencimi](https://www.bolsadequito.com/index.php/blog-2/516-que-es-el-papel-comercial#:~:text=El%20Papel%20Comercial%20es%20un,y%20financiar%20sus%20actividades%20productivas.&text=Se%20considera%20Papel%20Comercial%20cuando,su%20emisi%C3%B3n%20hasta%20su%20vencimi)

Bolsa de Valores de Quito. (10 de marzo de 2021). Obtenido de Qué son las Obligaciones: <https://www.bolsadequito.com/index.php/blog-2/509-que-son-las-obligaciones#:~:text=Las%20Obligaciones%20son%20valores%20emitidos,las%20condiciones%20de%20la%20emisi%C3%B3n>

[obligaciones#:~:text=Las%20Obligaciones%20son%20valores%20emitidos,las%20condiciones%20de%20la%20emisi%C3%B3n](https://www.bolsadequito.com/index.php/blog-2/509-que-son-las-obligaciones#:~:text=Las%20Obligaciones%20son%20valores%20emitidos,las%20condiciones%20de%20la%20emisi%C3%B3n)

Bolsa de Valores de Quito S.A. (20 de marzo de 2021). Obtenido de El Mercado de Valores: Conozca el Mercado: <https://www.bolsadequito.com/index.php/mercados->

bursatiles/conozca-el-mercado/el-mercado-de-
valores#:~:text=El%20mercado%20de%20valores%20canaliza,de%20
rentabilidad%20para%20los%20inversionistas.

Brealey, R., Myers, S., & Allen, F. (2017). *Principios de Finanzas Corporativas* 12va ed. México D.F.: Mc Graw Hill Educación.

Castro Cruz, M. Y. (2017). El patrimonio técnico, una herramienta clave en el sector bancario ecuatoriano para la verificación de la solvencia económica. Machala, Ecuador: Unidad Académica de Ciencias Empresariales.

Ccahuin Sanchez, R. G. (2019). Análisis de la rentabilidad de una empresa comercializadora, Lima 2017-2018. Lima, Perú: Universidad Norbert Wiener.

Chicaiza Gadvay, G. F. (2019). Análisis de la productividad del sector manufacturero ecuatoriano durante el período 2000- 2017. Quito, Riobamba, Ecuador: Universidad Nacional de Chimborazo.

Código Orgánico Monetario y Financiero, LIBRO I. (28 de febrero de 2020). Código orgánico monetario y financiero, LIBRO I. Quito, Ecuador: LexisFinder.

Corporación del Seguro de Depósitos, Fondo de Liquidez y Fondo de Seguros Privados. (26 de enero de 2015). www.cosede.gob.ec. Obtenido de [www.cosede.gob.ec: https://www.cosede.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2015/05/Bolet+%c2%a1n-4.-Pagos-del-seguro-Cooperativa-Prosperar.pdf](https://www.cosede.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2015/05/Bolet+%c2%a1n-4.-Pagos-del-seguro-Cooperativa-Prosperar.pdf)

COSEDE. (23 de agosto de 2020). *Corporación de Seguros de Depósitos, Fondo de Liquidez y Fondo de Seguros Privados*. Obtenido de Instituciones del Sector Financiero Privado cubiertas por el Seguro de Depósito: <https://www.cosede.gob.ec/wp-content/uploads/2015/02/Instituciones-Financieras-del-Sector-Privado-cubiertas-por-el-Seguro-de-Dep%c3%b3sitos.pdf>

Del Cid, A., Méndez, R., & Sandoval, F. (2017). *Investigación: Fundamentos y Metodología*. México: Pearson Educación.

- Díaz, A. (2016). *Estadística aplicada a Administración y Economía*. México D.F.: Mc Graw Hill Educación.
- España: Banco Bilbao Viscaya Argentaria BBVA. (20 de enero de 2021). Obtenido de Qué son las cédulas hipotecarias?: <https://www.bbva.es/finanzas-vistazo/ef/hipotecas/cedulas-hipotecarias.html>
- Espinoza, E. (noviembre de 2016). <http://www.bvs.> Obtenido de [http://www.bvs.:](http://www.bvs.)
<http://www.bvs.hn/Honduras/UICFCM/SaludMental/UNIVERSO.MUESTRA.Y.MUESTREO.pdf>
- Fernández Bedoya, V. H. (2020). Tipos de justificación en la investigación científica. *Revista Trimestral del Instituto Superior Universitario Espíritu Santo*, 65-76.
- Fernández, P. (10 de noviembre de 2016). Métodos de Valoración de Empresas. Barcelona, España: IESE Bussines School - Universidad de Navarra.
- Figueroa Grijalva, M. B. (junio de 2016). Propuesta metodológica para determinar el perfil del inversionista en las casas de valores del Ecuador. Quito, Ecuador: Universidad Internacional del Ecuador.
- Finanzas prácticas. (05 de 12 de 2021). *Tu asesor financiero personal*. Obtenido de Tu asesor financiero personal: <https://www.finanzaspracticass.com.mx/finanzas-personales/entendiendo-el-credito/que-es-el-credito/tipos-de-credito>
- García, V., & Vera García, I. (diciembre de 2017). El modelo z de Altman como herramienta financiera para pronosticar o predecir el desempeño financiero de las empresas mexicanas cotizadas. Caso de las empresas manufactureras del sector alimenticio. San Agustín Tlaxiaca, Estado de Hidalgo, Mexico: Universidad Autónoma del Estado de Hidalgo.
- Gavilanez Delgado, D. A., & Hayón Torres, K. I. (agosto de 2019). Tratamiento contable del inventario y su efecto en los estados financieros de la

- empresa GALCONS S.A. Guayaquil, Guayas, Ecuador: Universidad de Guayaquil.
- Gitman, L., & Zutter, C. (2015). *Principios de Administración Financiera 13ra ed.* México D.F.: Pearson Educación.
- Gobat, J. (2017). ¿Que es un banco? *Vuelta a lo esencial*, 38-39.
- Guerrero, E. (29 de diciembre de 2008). *El modelo de valuación de activos de capital aplicado a mercados financieros emergentes*. Obtenido de Scielo: Contaduría y Administración: http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0186-10422008000300006
- Guerrero, M. (2016). *Metodología de la Investigación*. Bogotá: Editorial Patria.
- Gutierrez Bazan, A. L., & Zeña Baldera, E. (2019). ANÁLISIS DE LA LIQUIDEZ Y LA SOLVENCIA Y SU INCIDENCIA EN LA ESTRUCTURA FINANCIERA DE CONECTA RETAIL S.A EN LOS AÑOS 2013 – 2017. Chiclayo, Perú: UNIVERSIDAD CATÓLICA SANTO TORIBIO DE MOGROVEJO .
- INEC. (13 de agosto de 2020). *Instituto Nacional de Estadísticas y Censos*. Obtenido de Directorio de Empresas: <https://www.ecuadorencifras.gob.ec/directoriodeempresas/>
- La Comisión de Legislación y Codificación. (12 de marzo de 2012). Ley general de instituciones del sistema financiero, Codificación. Quito, Ecuador: lexis.
- Ley de Mercado de Valores*. (18 de abril de 2017). Obtenido de Código Orgánico Monetario y Financiero: Registro Oficial Suplemento 215 de 22 de febrero del 2006: <https://www.bolsadequito.com/uploads/normativa/mercado-de-valores/ley-de-mercado-de-valores.pdf>
- Ley de Régimen Tributario Interno. (31 de diciembre de 2019). Quito, Ecuador: Registro Oficial N° 463.
- Ley General de Instituciones del Sistema Financiero*. (12 de marzo de 2012). Obtenido de Registro Oficial 250 23 enero del 2001: http://www.oas.org/juridico/PDFs/mesicic4_ecu_gral.pdf

- Mendoza Orrala, J. K. (octubre de 2021). "Créditos otorgados por la banca privada en el sector manufacturero del Ecuador. Periodo 2015-2020. Guayaquil, Guayas, Ecuador: Universidad de Guayaquil.
- Mishkin, F. (2017). *Moneda, Banca y Mercados Financieros*. México: Pearson Educación.
- Morán, G., & Alvarado, D. (2017). *Métodos de Investigación*. México D.F: Pearson Educación.
- Morán, G., & Alvarado, D. (2017). *Métodos de Investigación*. México D.F: Pearson Educación.
- Navarro Cegarra, J. J. (2018). El CAPM, un Modelo de Valoración de Activos Financieros aplicado a las empresas del IBEX 35. Bolívar, Cartagena, Colombia: Universidad Pontífice de Cartagena .
- Nettci, S., & López, F. (2018). *Ingeniería Financiera 4ta ed*. México D.F: Mc Graw Hill Interamericana.
- Ochoa Gonzalez, C., Sanchez Villacres, A., Andocilla Cabrera, J., Hidalgo Hidalgo, H., & Medina Hinojosa, D. (Abril de 2018). El análisis financiero como herramienta clave para una gestión financiera eficiente en las medianas empresas comerciales del cantón Milagro. *Observatorio de la Economía Latinoamericana*. Obtenido de <https://www.eumed.net/rev/oel/2018/04/analisis-financiero-ecuador.html>
- Ochoa, C. (11 de noviembre de 2018). *Netquest.com*. Obtenido de Netquest.com: <https://www.netquest.com/blog/es/que-tamano-de-muestra-necesito>
- Osorio Díaz, N. J. (mayo de 2016). ANÁLISIS DE MERCADO DEL SECTOR INDUSTRIAS MANUFACTURERAS EN BASE A CIIU 3 BAJO UN ENFOQUE DE CONCENTRACIÓN ECONÓMICO EN EL PERIODO 2000-2008 EN EL ECUADOR. Quito, Ecuador: Escuela Politécnica Nacional.
- Otzen, T., & Manterola, C. (2017). Técnicas de Muestreo sobre una Población a Estudio. 227-232.

- Porras Velázquez, A. (2017). *centrogeo*. Obtenido de centrogeo: <https://centrogeo.repositorioinstitucional.mx/jspui/bitstream/1012/163/1/19-Tipos%20de%20Muestreo%20-%20%20Diplomado%20en%20An%C3%A1lisis%20de%20Informaci%C3%B3n%20Geoespacial.pdf>
- Quinteros, M. R. (2018). *El Sistema Financiero Ecuatoriano - Un enfoque desde la Contabilidad*. Quito: Editorial Académica Española.
- Rodríguez Ramos, K. G., & Guerrero Mateo, J. M. (01 de mayo de 2018). *Cultura Financiera y el Mercado de Valores*. Guayaquil, Guayas, Ecuador: Universidad Católica de Santiago de Guayaquil .
- Rodríguez, Á. (19 de julio de 2011). *Teoría de la estructura de capital y su impacto en la toma de decisiones de inversión y*. Obtenido de Redalyc: *Visión Gerencial*: <https://www.redalyc.org/pdf/4655/465545890014.pdf>
- Ross, S., Westerfield, R., & Jordan, B. (2017). *Fundamentos de Finanzas Corporativas 12 ed.* México D.F.: Mc Graw Hill Educación.
- Ross, S., Westerfield, R., & Jordan, B. (2017). *Fundamentos de Finanzas Corporativas 12 ed.* México D.F.: Mc Graw Hill Educación.
- Sampiere, R., Fernández, C., & Baptista, P. (2016). *Metodología de la Investigación 6ta ed.* México D.F: Mc Graw Hill.
- Sapag, N. C. (2017). *Preparación y Evaluación de Proyectos 6ta ed.* Madrid - España: Mc Graw Hill Interamericana.
- Superintendeica de Economía Popular y Solidaria. (23 de 10 de 2021). *LINKEDIN*. Obtenido de LINKEDIN: <https://ec.linkedin.com/company/superintendencia-de-economia-popular-y-solidaria>
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros*. (25 de julio de 2019). Obtenido de La Titularización : https://www.supercias.gob.ec/bd_supercias/piezasInformativas/La%20Titularizacion.pdf
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros*. (28 de marzo de 2019). Obtenido de Supereducados. Glosario Bursátil : <https://supereducados.supercias.gob.ec/index.php/glosario-bursatil/>

- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.* (20 de diciembre de 2020). Obtenido de Empresas de la ciudad de Guayaquil que se encuentran sujetas al control de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros: <https://appscvs.supercias.gob.ec/rankingCias/rankingCias.zul?id=09&tipo=2>
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.* (28 de agosto de 2021). Obtenido de Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera: <https://portal.supercias.gob.ec/wps/portal/Inicio/Inicio/MercadoValores/JuntaPoliticaRegulacionMonetariaFinanciera/QJPRMF#gsc.tab=0>
- Superintendencia de Bancos.* (18 de marzo de 2020). Obtenido de Misión y Visión: <https://www.superbancos.gob.ec/bancos/mision-y-vision/>
- Torres, A., Guerrero, F., & Paradas, M. (agosto de 2017). FINANCIAMIENTO UTILIZADO POR LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS FERRETERAS. *Centro de Investigación de Ciencias Administrativas y Gerenciales*, 284-303.
- Ubé Sanjuán, M., & Espitia Escuer, M. A. (2017). ANÁLISIS DE LAS ESTRATEGIAS DE DIVERSIFICACIÓN POR MARCAS EN EL SECTOR DEL AUTOMÓVIL: UN CASO PRÁCTICO. *Tourism & Management Studies*, 1183-1193.
- Unidad de Análisis Financiero y Económico. (23 de 10 de 2021). *www.gob.ec*. Obtenido de *www.gob.ec*: <https://www.gob.ec/uafe>
- URIZA RIOBUENO, H. J. (2019). GESTIÓN DEL RIESGO DE LIQUIDEZ Y SU IMPACTO EN LA GESTIÓN INTEGRAL DE LA EMPRESA. Bogotá, Colombia: Universidad Católica de Colombia.
- Van Horne, J., & Wachowicz, J. (2016). *Fundamentos de Administración Financiera 16ta. ed.* México: Pearson Education.
- Velasco Velasco, K. M. (2019). Modelos Financieros en la prevención de quiebras empresariales para el sector Florícola de la provincia de Cotopaxi, Cantón Latacunga. Ambato, Ecuador: Universidad Técnica de Ambato.

Venezuela: *Entidad de Depósito de Valores*. (06 de julio de 2020). Obtenido de Títulos de Renta Variable: https://www.edv.com.bo/es/glosario_info/titulos_de_renta_variable



Villalobos, J. L. (2014). *Matemáticas Financieras 5ta ed.* México D.F: Pearson Educación.

Apéndices

Apéndice A

Prospecto Industria DACAR Cía. Ltda.

**PROSPECTO DE OFERTA PÚBLICA
PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO**

**SUPERINTENDENCIA
DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS**


Firmado digitalmente por
MAURICIO MURILLO

Razón Social del Emisor:	INDUSTRIA DACAR CIA. LTDA.	APROBADO
Monto:	US\$ 2'500,000.00	
Tasa de Interés:	8% fija anual.	
Garantía:	General y Específica: Fianza solidaria otorgada por Fundametz S.A.	
Resguardos:	<ol style="list-style-type: none"> 1. Determinar al menos las siguientes medidas cuantificables en función de razones financieras, para preservar posiciones de liquidez y solvencia razonables del emisor: a) Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a UNO (1), a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores; y, b) Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a UNO (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. 2. No repartir dividendos mientras existan Obligaciones en mora. 3. Mantener la relación de los Activos libres de gravamen sobre Obligaciones en circulación, según lo establecido en el Artículo 13, la Sección primera, Capítulo tercero, Título segundo, de la Codificación de las Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros (Libro II: Mercado de Valores). 	
Plazo:	Clase A: 1,440 días. Clase B: 1,800 días.	
Fecha de Emisión:	Fecha en que se realice la primera colocación de cada Clase.	
Tipo de Emisión y Valor Nominal:	Valores desmaterializados a través del Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A. de valor nominal ≥ a US\$1.00 cada uno.	
Forma de Negociación:	Bursátil.	
Amortización de Pago de Capital:	Clase A: 16 pagos de capital. Clase B: 20 pagos de capital. Ambas Clases se pagarán cada 90 días; no contemplan sorteos ni rescates anticipados.	
Amortización de Pago de Intereses:	Clase A: 16 pagos de intereses. Clase B: 20 pagos de intereses. Ambas Clases se pagarán cada 90 días; no contemplan sorteos ni rescates anticipados y el cálculo de los mismos se hará sobre el saldo del capital insoluto.	
Representante de los	Estudio Jurídico Pandžić & Asociados S.A.	
Agente Pagador:	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.	
Forma de Pago:	El pago se realizará por compensación directamente en la cuenta del beneficiario a través del Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.	
Calificación de Riesgo:	"AAA" Realizada por GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A.	


La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aprueba la emisión de obligaciones y el contenido del prospecto, autoriza a la Oferta Pública y dispone su inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores, mediante Resolución No. **SCVS-INMV-2019-00002932** con fecha **10 de Abril de 2019**.

INDUSTRIA DACAR CIA. LTDA. se encuentra inscrita en el Catastro Público del Mercado de Valores como Emisor Privado del Sector No Financiero bajo el No. **2019.G.01.002552** y que dichos títulos se encuentran inscritos en el Catastro Público del Mercado de Valores como Valores bajo el No. **2019.G.02.002553**, con fecha **12 de Abril de 2019**.

Estructurador Financiero:



Agente Colocador:



Cláusula de Exclusión: La aprobación de este Prospecto de Oferta Pública, no implica de parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, ni de los miembros del Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, recomendación alguna para la suscripción o adquisición de valores, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre su precio, la solvencia de la entidad emisora, el riesgo o rentabilidad de la emisión.

Apéndice B

Prospecto Universal Sweet Industries S.A.



PROSPECTO DE OFERTA PÚBLICA
QUINTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES
UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.
MONTO DE LA EMISIÓN: US\$ 12'000.000,00

CLASE	G	H
MONTO	US\$ 6'000.000,00	US\$ 6'000.000,00
PLAZO	1.800 DÍAS	1.800 DÍAS
TASA DE INTERÉS	FIJA ANUAL 7,75%	FIJA ANUAL 7,75%
PAGO DE INTERÉS	TRIMESTRAL	TRIMESTRAL
AMORTIZACIÓN DE CAPITAL	TRIMESTRAL	TRIMESTRAL
PERIODO DE GRACIA CAPITAL	720 DÍAS	720 DÍAS
GARANTÍA	GENERAL	GENERAL

CALIFICACIÓN DE RIESGOS: AAA



SILVERCROSS S.A.
CASA DE VALORES
SILVERCROSS S.A.
CASA DE VALORES SCCV
ESTRUCTURADOR Y COLOCADOR



GLOBAL RATINGS CALIFICADORA
DE RIESGOS S.A.
CALIFICADORA DE RIESGOS



ESTUDIO JURÍDICO PANDZIC Y
ASOCIADOS S.A.
REPRESENTANTE DE LOS
OBLIGACIONISTAS



DEPÓSITO CENTRALIZADO DE
COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN
DE VALORES DECEVALE S.A.
AGENTE PAGADOR

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aprobó la emisión de obligaciones y el contenido del prospecto, autorizó a la Oferta Pública y dispuso la inscripción de la emisión en el Catastro Público del Mercado de Valores, mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2021-0004042 con fecha 10 de Mayo de 2021 y se inscribió la emisión de obligaciones como VALOR en el Catastro Público del Mercado de valores el 12 de Mayo del 2021, bajo el No. 2021.G.02.003167.

La aprobación del prospecto, no implica, de parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros ni de los miembros de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, recomendación alguna para la suscripción o adquisición de valores, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre su precio, la solvencia de la entidad emisora, el riesgo o rentabilidad de la emisión.

VANESSA DE LOURDES CASTRO VERA
Firmado digitalmente por VANESSA DE LOURDES CASTRO VERA
Fecha: 2021.05.13 13:37:06 -05'00'

Apéndice C

Prospecto Envases del Litoral S.A.

PROSPECTO DE OFERTA PÚBLICA

DÉCIMO SEXTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO



Razón Social del Emisor:	Envases del Litoral S.A.
Monto:	US\$ 7'000,000.00
Tasa de Interés:	9% fija anual.
Garantía:	General
Resguardos:	1. Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles ≥ 1 , entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. 2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. 3. Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón ≥ 1.25 .
Plazo:	Clase W: 720 días. Clase X: 1,800 días.
Fecha de Emisión:	Fecha en que se realice la primera colocación de cada Clase.
Tipo de Emisión y Valor Nominal:	Valores desmaterializados a través del Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A. de valor nominal múltiplo de US\$1.00 cada uno.
Forma de Negociación:	Bursátil.
Amortización de Pago de Capital:	Clase W: 4 pagos de capital, cada 180 días. Clase X: 20 pagos de capital, cada 90 días. Ambas Clases, no contemplan sorteos ni rescates anticipados.
Amortización de Pago de Intereses:	Clase W: 4 pagos de intereses, cada 180 días. Clase X: 20 pagos de intereses, cada 90 días. Ambas Clases, no contemplan sorteos ni rescates anticipados y el cálculo de los mismos se hará sobre el saldo del capital insoluto.
Representante de los Obligacionistas:	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
Agente Pagador:	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Forma de Pago:	El pago se realizará por compensación directamente en la cuenta del beneficiario a través del Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Calificación de Riesgo:	"AA+" Realizada por GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A.

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aprueba la emisión de obligaciones y el contenido del prospecto, autoriza a la Oferta Pública y dispone su inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores, mediante resolución No. **SCVS-INMV-DNAR-2021-00008252** con fecha **23 de septiembre de 2021**.

Envases del Litoral S.A. se encuentra inscrita en el Catastro Público del Mercado de Valores como Emisor Privado del Sector No Financiero bajo el No. **2006.2.01.00273** con fecha **02 de Febrero de 2006**.



Clausula de Exclusión: La aprobación de este Prospecto de Oferta Pública, no implica de parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, ni de los miembros del Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, recomendación alguna para la suscripción o adquisición de valores, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre su precio, la solvencia de la entidad emisora, el riesgo o rentabilidad de la emisión.

Firmado digitalmente
por VANESSA DE
LOURDES CASTRO
VERA

Apéndice D

Prospecto Plásticos del Litoral PLÁSTLIT S.A.

PROSPECTO DE OFERTA PÚBLICA
DÉCIMO OCTAVA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO

Plásticos del Litoral PLASTLIT S.A.



Razón Social del Emisor:	Plásticos del Litoral PLASTLIT S.A.
Monto:	US\$ 12'000,000.00
Tasa de Interés:	8% fija anual.
Garantía:	General y Específica: Fianza solidaria otorgada por Envases del Litoral S.A.
Resguardos:	1. Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles ≥ 1 , entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. 2. No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. 3. Mantener durante la vigencia del programa la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón ≥ 1.25 .
Plazo:	Clase U: 1,080 días. Clase V: 1,800 días.
Fecha de Emisión:	Fecha en que se realice la primera colocación de cada Clase.
Tipo de Emisión y Valor Nominal:	Valores desmaterializados a través del Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A. de valor nominal múltiplo de US\$1.00 cada uno.
Forma de Negociación:	Bursátil.
Amortización de Pago de Capital:	Clase U: 12 pagos de capital. Clase V: 16 pagos de capital, con periodo de gracia de un año. Ambas Clases se pagarán cada 90 días; no contemplan sorteos ni rescates anticipados.
Amortización de Pago de Intereses:	Clase U: 12 pagos de intereses. Clase V: 20 pagos de intereses. Ambas Clases se pagarán cada 90 días; no contemplan sorteos ni rescates anticipados y el cálculo de los mismos se hará sobre el saldo del capital insoluto.
Representante de los Obligacionistas:	Estudio Jurídico Pandzic & Asociados S.A.
Agente Pagador:	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Forma de Pago:	El pago se realizará por compensación directamente en la cuenta del beneficiario a través del Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Calificación de Riesgo:	"AA+" Realizada por GlobalRatings Calificadora de Riesgos S.A.

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aprueba la emisión de obligaciones y el contenido del prospecto, autoriza a la Oferta Pública y dispone su inscripción en el Catastro Público del Mercado de Valores, mediante resolución No. **SCVS-INMV-DNAR-2020-00003788** con fecha **01 de Julio de 2020**.

Plásticos del Litoral PLASTLIT S.A. se encuentra inscrita en el Catastro Público del Mercado de Valores como Emisor Privado del Sector No Financiero bajo el No. **2005.2.01.00265** con fecha **24 de Octubre de 2005**.



Clausula de Exclusión: La aprobación de este Prospecto de Oferta Pública; no implica de parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, ni de los miembros del Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, recomendación alguna para la suscripción o adquisición de valores, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre su precio, la solvencia de la entidad emisora, el riesgo o rentabilidad de la emisión.

-1-

Apéndice E

Tabla de Amortización Banco Bolivariano Empresa Dacar Cía. Ltda.

		BANCO BOLIVARIANO							
		Período	Fecha	Mensualidad	Intereses	Amortización	Capital vivo	Capital Amortizado	
Capital	\$	2.847.100,00							
Frecuencia de pago		Mensual							
Tipo interés nominal		8,83%							
Tipo de interés efectivo		0,007076323							
Duración en años		5 Años							
Número total de pagos		60							
0	jul-19	\$3.504.064,46	\$	656.964,46	\$	2.847.100,00	\$	2.847.100,00	
1	ago-19	\$	58.401,07	\$	20.147,00	\$	38.254,07	\$	2.808.845,93
2	sep-19	\$	58.401,07	\$	19.876,30	\$	38.524,77	\$	2.770.321,15
3	oct-19	\$	58.401,07	\$	19.603,69	\$	38.797,39	\$	2.731.523,77
4	nov-19	\$	58.401,07	\$	19.329,15	\$	39.071,93	\$	2.692.451,84
5	dic-19	\$	58.401,07	\$	19.052,66	\$	39.348,41	\$	2.653.103,43
6	ene-20	\$	58.401,07	\$	18.774,22	\$	39.626,86	\$	2.613.476,57
7	feb-20	\$	58.401,07	\$	18.493,81	\$	39.907,27	\$	2.573.569,30
8	mar-20	\$	58.401,07	\$	18.211,41	\$	40.189,67	\$	2.533.379,64
9	abr-20	\$	58.401,07	\$	17.927,01	\$	40.474,06	\$	2.492.905,57
10	may-20	\$	58.401,07	\$	17.640,81	\$	40.760,47	\$	2.452.145,11
11	jun-20	\$	58.401,07	\$	17.352,17	\$	41.048,90	\$	2.411.096,20
12	jul-20	\$	58.401,07	\$	17.061,70	\$	41.339,38	\$	2.369.756,83
13	ago-20	\$	58.401,07	\$	16.769,17	\$	41.631,91	\$	2.328.124,92
14	sep-20	\$	58.401,07	\$	16.474,57	\$	41.926,51	\$	2.286.198,41
15	oct-20	\$	58.401,07	\$	16.177,88	\$	42.223,19	\$	2.243.975,21
16	nov-20	\$	58.401,07	\$	15.879,09	\$	42.521,98	\$	2.201.453,23
17	dic-20	\$	58.401,07	\$	15.578,20	\$	42.822,88	\$	2.158.630,36
18	ene-21	\$	58.401,07	\$	15.275,17	\$	43.125,91	\$	2.115.504,45
19	feb-21	\$	58.401,07	\$	14.969,99	\$	43.431,08	\$	2.072.073,37
20	mar-21	\$	58.401,07	\$	14.662,66	\$	43.738,41	\$	2.028.334,95
21	abr-21	\$	58.401,07	\$	14.353,15	\$	44.047,92	\$	1.984.287,03
22	may-21	\$	58.401,07	\$	14.041,46	\$	44.359,62	\$	1.939.927,42
23	jun-21	\$	58.401,07	\$	13.727,55	\$	44.673,52	\$	1.895.253,90
24	jul-21	\$	58.401,07	\$	13.411,43	\$	44.989,64	\$	1.850.264,25
25	ago-21	\$	58.401,07	\$	13.093,07	\$	45.308,01	\$	1.804.956,25
26	sep-21	\$	58.401,07	\$	12.772,45	\$	45.628,62	\$	1.759.327,63
27	oct-21	\$	58.401,07	\$	12.449,57	\$	45.951,50	\$	1.713.376,12
28	nov-21	\$	58.401,07	\$	12.124,40	\$	46.276,67	\$	1.667.099,45
29	dic-21	\$	58.401,07	\$	11.796,94	\$	46.604,14	\$	1.620.495,31
30	ene-22	\$	58.401,07	\$	11.467,15	\$	46.933,93	\$	1.573.561,39
31	feb-22	\$	58.401,07	\$	11.135,03	\$	47.266,04	\$	1.526.295,34
32	mar-22	\$	58.401,07	\$	10.800,56	\$	47.600,51	\$	1.478.694,83
33	abr-22	\$	58.401,07	\$	10.463,72	\$	47.937,35	\$	1.430.757,48
34	may-22	\$	58.401,07	\$	10.124,50	\$	48.276,57	\$	1.382.480,90
35	jun-22	\$	58.401,07	\$	9.782,88	\$	48.618,19	\$	1.333.862,71
36	jul-22	\$	58.401,07	\$	9.438,84	\$	48.962,23	\$	1.284.900,48
37	ago-22	\$	58.401,07	\$	9.092,37	\$	49.308,70	\$	1.235.591,78
38	sep-22	\$	58.401,07	\$	8.743,45	\$	49.657,63	\$	1.185.934,15
39	oct-22	\$	58.401,07	\$	8.392,05	\$	50.009,02	\$	1.135.925,13
40	nov-22	\$	58.401,07	\$	8.038,17	\$	50.362,90	\$	1.085.562,23
41	dic-22	\$	58.401,07	\$	7.681,79	\$	50.719,28	\$	1.034.842,95
42	ene-23	\$	58.401,07	\$	7.322,88	\$	51.078,19	\$	983.764,75
43	feb-23	\$	58.401,07	\$	6.961,44	\$	51.439,64	\$	932.325,12
44	mar-23	\$	58.401,07	\$	6.597,43	\$	51.803,64	\$	880.521,48
45	abr-23	\$	58.401,07	\$	6.230,85	\$	52.170,22	\$	828.351,26
46	may-23	\$	58.401,07	\$	5.861,68	\$	52.539,39	\$	775.811,86
47	jun-23	\$	58.401,07	\$	5.489,90	\$	52.911,18	\$	722.900,69
48	jul-23	\$	58.401,07	\$	5.115,48	\$	53.285,60	\$	669.615,09
49	ago-23	\$	58.401,07	\$	4.738,41	\$	53.662,66	\$	615.952,43
50	sep-23	\$	58.401,07	\$	4.358,68	\$	54.042,40	\$	561.910,03
51	oct-23	\$	58.401,07	\$	3.976,26	\$	54.424,82	\$	507.485,22
52	nov-23	\$	58.401,07	\$	3.591,13	\$	54.809,94	\$	452.675,27
53	dic-23	\$	58.401,07	\$	3.203,28	\$	55.197,80	\$	397.477,47
54	ene-24	\$	58.401,07	\$	2.812,68	\$	55.588,40	\$	341.889,08
55	feb-24	\$	58.401,07	\$	2.419,32	\$	55.981,76	\$	285.907,32
56	mar-24	\$	58.401,07	\$	2.023,17	\$	56.377,90	\$	229.529,42
57	abr-24	\$	58.401,07	\$	1.624,22	\$	56.776,85	\$	172.752,57
58	may-24	\$	58.401,07	\$	1.222,45	\$	57.178,62	\$	115.573,95
59	jun-24	\$	58.401,07	\$	817,84	\$	57.583,24	\$	57.990,71
60	jul-24	\$	58.401,07	\$	410,36	\$	57.990,71	\$	-

Apéndice F

Tabla de Amortización Terrabank Empresa Dacar Cía. Ltda.

		TERRABANK						
		Período	Fecha	Mensualidad	Intereses	Amortización	Capital vivo	Capital Amortizado
Capital	\$ 1.000.000,00	0	may-17	\$ 1.090.029,58	\$ 90.029,58	\$ 1.000.000,00	\$ 2.847.100,00	
Frecuencia de pago	Mensual	1	jun-17	\$ 18.167,16	\$ 2.870,90	\$ 15.296,26	\$ 984.703,74	\$ 15.296,26
Tipo interés nominal	3,50%	2	jul-17	\$ 18.167,16	\$ 2.826,98	\$ 15.340,18	\$ 969.363,56	\$ 30.636,44
Tipo de interés efectivo	0,002870899	3	ago-17	\$ 18.167,16	\$ 2.782,94	\$ 15.384,22	\$ 953.979,35	\$ 46.020,65
Duración en años	5 Años	4	sep-17	\$ 18.167,16	\$ 2.738,78	\$ 15.428,38	\$ 938.550,97	\$ 61.449,03
Número total de pagos	60	5	oct-17	\$ 18.167,16	\$ 2.694,48	\$ 15.472,67	\$ 923.078,29	\$ 76.921,71
		6	nov-17	\$ 18.167,16	\$ 2.650,06	\$ 15.517,10	\$ 907.561,20	\$ 92.438,80
		7	dic-17	\$ 18.167,16	\$ 2.605,52	\$ 15.561,64	\$ 891.999,55	\$ 108.000,45
		8	ene-18	\$ 18.167,16	\$ 2.560,84	\$ 15.606,32	\$ 876.393,23	\$ 123.606,77
		9	feb-18	\$ 18.167,16	\$ 2.516,04	\$ 15.651,12	\$ 860.742,11	\$ 139.257,89
		10	mar-18	\$ 18.167,16	\$ 2.471,10	\$ 15.696,06	\$ 845.046,05	\$ 154.953,95
		11	abr-18	\$ 18.167,16	\$ 2.426,04	\$ 15.741,12	\$ 829.304,94	\$ 170.695,06
		12	may-18	\$ 18.167,16	\$ 2.380,85	\$ 15.786,31	\$ 813.518,63	\$ 186.481,37
		13	jun-18	\$ 18.167,16	\$ 2.335,53	\$ 15.831,63	\$ 797.687,00	\$ 202.313,00
		14	jul-18	\$ 18.167,16	\$ 2.290,08	\$ 15.877,08	\$ 781.809,92	\$ 218.190,08
		15	ago-18	\$ 18.167,16	\$ 2.244,50	\$ 15.922,66	\$ 765.887,25	\$ 234.112,75
		16	sep-18	\$ 18.167,16	\$ 2.198,78	\$ 15.968,37	\$ 749.918,88	\$ 250.081,12
		17	oct-18	\$ 18.167,16	\$ 2.152,94	\$ 16.014,22	\$ 733.904,66	\$ 266.095,34
		18	nov-18	\$ 18.167,16	\$ 2.106,97	\$ 16.060,19	\$ 717.844,47	\$ 282.155,53
		19	dic-18	\$ 18.167,16	\$ 2.060,86	\$ 16.106,30	\$ 701.738,16	\$ 298.261,84
		20	ene-19	\$ 18.167,16	\$ 2.014,62	\$ 16.152,54	\$ 685.585,62	\$ 314.414,38
		21	feb-19	\$ 18.167,16	\$ 1.968,25	\$ 16.198,91	\$ 669.386,71	\$ 330.613,29
		22	mar-19	\$ 18.167,16	\$ 1.921,74	\$ 16.245,42	\$ 653.141,29	\$ 346.858,71
		23	abr-19	\$ 18.167,16	\$ 1.875,10	\$ 16.292,06	\$ 636.849,24	\$ 363.150,76
		24	may-19	\$ 18.167,16	\$ 1.828,33	\$ 16.338,83	\$ 620.510,41	\$ 379.489,59
		25	jun-19	\$ 18.167,16	\$ 1.781,42	\$ 16.385,74	\$ 604.124,67	\$ 395.875,33
		26	jul-19	\$ 18.167,16	\$ 1.734,38	\$ 16.432,78	\$ 587.691,89	\$ 412.308,11
		27	ago-19	\$ 18.167,16	\$ 1.687,20	\$ 16.479,96	\$ 571.211,93	\$ 428.788,07
		28	sep-19	\$ 18.167,16	\$ 1.639,89	\$ 16.527,27	\$ 554.684,67	\$ 445.315,33
		29	oct-19	\$ 18.167,16	\$ 1.592,44	\$ 16.574,72	\$ 538.109,95	\$ 461.890,05
		30	nov-19	\$ 18.167,16	\$ 1.544,86	\$ 16.622,30	\$ 521.487,65	\$ 478.512,35
		31	dic-19	\$ 18.167,16	\$ 1.497,14	\$ 16.670,02	\$ 504.817,63	\$ 495.182,37
		32	ene-20	\$ 18.167,16	\$ 1.449,28	\$ 16.717,88	\$ 488.099,75	\$ 511.900,25
		33	feb-20	\$ 18.167,16	\$ 1.401,28	\$ 16.765,87	\$ 471.333,87	\$ 528.666,13
		34	mar-20	\$ 18.167,16	\$ 1.353,15	\$ 16.814,01	\$ 454.519,87	\$ 545.480,13
		35	abr-20	\$ 18.167,16	\$ 1.304,88	\$ 16.862,28	\$ 437.657,59	\$ 562.342,41
		36	may-20	\$ 18.167,16	\$ 1.256,47	\$ 16.910,69	\$ 420.746,90	\$ 579.253,10
		37	jun-20	\$ 18.167,16	\$ 1.207,92	\$ 16.959,24	\$ 403.787,66	\$ 596.212,34
		38	jul-20	\$ 18.167,16	\$ 1.159,23	\$ 17.007,93	\$ 386.779,73	\$ 613.220,27
		39	ago-20	\$ 18.167,16	\$ 1.110,41	\$ 17.056,75	\$ 369.722,98	\$ 630.277,02
		40	sep-20	\$ 18.167,16	\$ 1.061,44	\$ 17.105,72	\$ 352.617,26	\$ 647.382,74
		41	oct-20	\$ 18.167,16	\$ 1.012,33	\$ 17.154,83	\$ 335.462,42	\$ 664.537,58
		42	nov-20	\$ 18.167,16	\$ 963,08	\$ 17.204,08	\$ 318.258,34	\$ 681.741,66
		43	dic-20	\$ 18.167,16	\$ 913,69	\$ 17.253,47	\$ 301.004,87	\$ 698.995,13
		44	ene-21	\$ 18.167,16	\$ 864,15	\$ 17.303,01	\$ 283.701,87	\$ 716.298,13
		45	feb-21	\$ 18.167,16	\$ 814,48	\$ 17.352,68	\$ 266.349,19	\$ 733.650,81
		46	mar-21	\$ 18.167,16	\$ 764,66	\$ 17.402,50	\$ 248.946,69	\$ 751.053,31
		47	abr-21	\$ 18.167,16	\$ 714,70	\$ 17.452,46	\$ 231.494,23	\$ 768.505,77
		48	may-21	\$ 18.167,16	\$ 664,60	\$ 17.502,56	\$ 213.991,66	\$ 786.008,34
		49	jun-21	\$ 18.167,16	\$ 614,35	\$ 17.552,81	\$ 196.438,85	\$ 803.561,15
		50	jul-21	\$ 18.167,16	\$ 563,96	\$ 17.603,20	\$ 178.835,65	\$ 821.164,35
		51	ago-21	\$ 18.167,16	\$ 513,42	\$ 17.653,74	\$ 161.181,91	\$ 838.818,09
		52	sep-21	\$ 18.167,16	\$ 462,74	\$ 17.704,42	\$ 143.477,49	\$ 856.522,51
		53	oct-21	\$ 18.167,16	\$ 411,91	\$ 17.755,25	\$ 125.722,24	\$ 874.277,76
		54	nov-21	\$ 18.167,16	\$ 360,94	\$ 17.806,22	\$ 107.916,01	\$ 892.083,99
		55	dic-21	\$ 18.167,16	\$ 309,82	\$ 17.857,34	\$ 90.058,67	\$ 909.941,33
		56	ene-22	\$ 18.167,16	\$ 258,55	\$ 17.908,61	\$ 72.150,06	\$ 927.849,94
		57	feb-22	\$ 18.167,16	\$ 207,14	\$ 17.960,02	\$ 54.190,03	\$ 945.809,97
		58	mar-22	\$ 18.167,16	\$ 155,57	\$ 18.011,59	\$ 36.178,45	\$ 963.821,55
		59	abr-22	\$ 18.167,16	\$ 103,86	\$ 18.063,30	\$ 18.115,15	\$ 981.884,85
		60	may-22	\$ 18.167,16	\$ 52,01	\$ 18.115,15	\$ 0,00	\$ 1.000.000,00

Apéndice G

Tabla de Amortización Produbanco Empresa Dacar Cía. Ltda.

		PRODUBANCO						
		Periodo	Fecha	Mensualidad	Intereses	Amortización	Capital vivo	Capital Amortizado
Capital	\$ 2.400.400,00	0	jul-19	\$3.109.234,40	\$ 708.834,40	\$ 2.400.400,00	\$ 2.847.100,00	
Frecuencia de pago	Mensual	1	ene-21	\$ 51.820,57	\$ 21.384,23	\$ 30.436,35	\$ 2.369.963,65	\$ 30.436,35
Tipo interés nominal	11,23%	2	feb-21	\$ 51.820,57	\$ 21.113,08	\$ 30.707,49	\$ 2.339.256,16	\$ 61.143,84
Tipo de interés efectivo	0,00890861	3	mar-21	\$ 51.820,57	\$ 20.839,52	\$ 30.981,05	\$ 2.308.275,11	\$ 92.124,89
Duración en años	5 Años	4	abr-21	\$ 51.820,57	\$ 20.563,52	\$ 31.257,05	\$ 2.277.018,05	\$ 123.381,95
Número total de pagos	60	5	may-21	\$ 51.820,57	\$ 20.285,06	\$ 31.535,51	\$ 2.245.482,55	\$ 154.917,45
		6	jun-21	\$ 51.820,57	\$ 20.004,13	\$ 31.816,45	\$ 2.213.666,10	\$ 186.733,90
		7	jul-21	\$ 51.820,57	\$ 19.720,69	\$ 32.099,89	\$ 2.181.566,21	\$ 218.833,79
		8	ago-21	\$ 51.820,57	\$ 19.434,72	\$ 32.385,85	\$ 2.149.180,36	\$ 251.219,64
		9	sep-21	\$ 51.820,57	\$ 19.146,21	\$ 32.674,36	\$ 2.116.506,00	\$ 283.894,00
		10	oct-21	\$ 51.820,57	\$ 18.855,13	\$ 32.965,45	\$ 2.083.540,55	\$ 316.859,45
		11	nov-21	\$ 51.820,57	\$ 18.561,45	\$ 33.259,12	\$ 2.050.281,42	\$ 350.118,58
		12	dic-21	\$ 51.820,57	\$ 18.265,16	\$ 33.555,42	\$ 2.016.726,01	\$ 383.673,99
		13	ene-22	\$ 51.820,57	\$ 17.966,22	\$ 33.854,35	\$ 1.982.871,66	\$ 417.528,34
		14	feb-22	\$ 51.820,57	\$ 17.664,63	\$ 34.155,94	\$ 1.948.715,72	\$ 451.684,28
		15	mar-22	\$ 51.820,57	\$ 17.360,35	\$ 34.460,23	\$ 1.914.255,49	\$ 486.144,51
		16	abr-22	\$ 51.820,57	\$ 17.053,35	\$ 34.767,22	\$ 1.879.488,27	\$ 520.911,73
		17	may-22	\$ 51.820,57	\$ 16.743,63	\$ 35.076,95	\$ 1.844.411,32	\$ 555.988,68
		18	jun-22	\$ 51.820,57	\$ 16.431,14	\$ 35.389,43	\$ 1.809.021,89	\$ 591.378,11
		19	jul-22	\$ 51.820,57	\$ 16.115,87	\$ 35.704,70	\$ 1.773.317,19	\$ 627.082,81
		20	ago-22	\$ 51.820,57	\$ 15.797,79	\$ 36.022,78	\$ 1.737.294,40	\$ 663.105,60
		21	sep-22	\$ 51.820,57	\$ 15.476,88	\$ 36.343,70	\$ 1.700.950,71	\$ 699.449,29
		22	oct-22	\$ 51.820,57	\$ 15.153,11	\$ 36.667,47	\$ 1.664.283,24	\$ 736.116,76
		23	nov-22	\$ 51.820,57	\$ 14.826,45	\$ 36.994,12	\$ 1.627.289,12	\$ 773.110,88
		24	dic-22	\$ 51.820,57	\$ 14.496,88	\$ 37.323,69	\$ 1.589.965,43	\$ 810.434,57
		25	ene-23	\$ 51.820,57	\$ 14.164,38	\$ 37.656,19	\$ 1.552.309,23	\$ 848.090,77
		26	feb-23	\$ 51.820,57	\$ 13.828,92	\$ 37.991,66	\$ 1.514.317,58	\$ 886.082,42
		27	mar-23	\$ 51.820,57	\$ 13.490,46	\$ 38.330,11	\$ 1.475.987,47	\$ 924.412,53
		28	abr-23	\$ 51.820,57	\$ 13.149,00	\$ 38.671,58	\$ 1.437.315,89	\$ 963.084,11
		29	may-23	\$ 51.820,57	\$ 12.804,49	\$ 39.016,09	\$ 1.398.299,80	\$ 1.002.100,20
		30	jun-23	\$ 51.820,57	\$ 12.456,91	\$ 39.363,67	\$ 1.358.936,14	\$ 1.041.463,86
		31	jul-23	\$ 51.820,57	\$ 12.106,23	\$ 39.714,34	\$ 1.319.221,80	\$ 1.081.178,20
		32	ago-23	\$ 51.820,57	\$ 11.752,43	\$ 40.068,14	\$ 1.279.153,65	\$ 1.121.246,35
		33	sep-23	\$ 51.820,57	\$ 11.395,48	\$ 40.425,09	\$ 1.238.728,56	\$ 1.161.671,44
		34	oct-23	\$ 51.820,57	\$ 11.035,35	\$ 40.785,22	\$ 1.197.943,34	\$ 1.202.456,66
		35	nov-23	\$ 51.820,57	\$ 10.672,01	\$ 41.148,56	\$ 1.156.794,77	\$ 1.243.605,23
		36	dic-23	\$ 51.820,57	\$ 10.305,43	\$ 41.515,14	\$ 1.115.279,63	\$ 1.285.120,37
		37	ene-24	\$ 51.820,57	\$ 9.935,59	\$ 41.884,98	\$ 1.073.394,65	\$ 1.327.005,35
		38	feb-24	\$ 51.820,57	\$ 9.562,45	\$ 42.258,12	\$ 1.031.136,53	\$ 1.369.263,47
		39	mar-24	\$ 51.820,57	\$ 9.185,99	\$ 42.634,58	\$ 988.501,95	\$ 1.411.898,05
		40	abr-24	\$ 51.820,57	\$ 8.806,18	\$ 43.014,40	\$ 945.487,55	\$ 1.454.912,45
		41	may-24	\$ 51.820,57	\$ 8.422,98	\$ 43.397,59	\$ 902.089,96	\$ 1.498.310,04
		42	jun-24	\$ 51.820,57	\$ 8.036,37	\$ 43.784,21	\$ 858.305,75	\$ 1.542.094,25
		43	jul-24	\$ 51.820,57	\$ 7.646,31	\$ 44.174,26	\$ 814.131,49	\$ 1.586.268,51
		44	ago-24	\$ 51.820,57	\$ 7.252,78	\$ 44.567,79	\$ 769.563,70	\$ 1.630.836,30
		45	sep-24	\$ 51.820,57	\$ 6.855,74	\$ 44.964,83	\$ 724.598,87	\$ 1.675.801,13
		46	oct-24	\$ 51.820,57	\$ 6.455,17	\$ 45.365,40	\$ 679.233,46	\$ 1.721.166,54
		47	nov-24	\$ 51.820,57	\$ 6.051,03	\$ 45.769,55	\$ 633.463,91	\$ 1.766.936,09
		48	dic-24	\$ 51.820,57	\$ 5.643,28	\$ 46.177,29	\$ 587.286,62	\$ 1.813.113,38
		49	ene-25	\$ 51.820,57	\$ 5.231,91	\$ 46.588,67	\$ 540.697,96	\$ 1.859.702,04
		50	feb-25	\$ 51.820,57	\$ 4.816,87	\$ 47.003,71	\$ 493.694,25	\$ 1.906.705,75
		51	mar-25	\$ 51.820,57	\$ 4.398,13	\$ 47.422,44	\$ 446.271,81	\$ 1.954.128,19
		52	abr-25	\$ 51.820,57	\$ 3.975,66	\$ 47.844,91	\$ 398.426,90	\$ 2.001.973,10
		53	may-25	\$ 51.820,57	\$ 3.549,43	\$ 48.271,14	\$ 350.155,75	\$ 2.050.244,25
		54	jun-25	\$ 51.820,57	\$ 3.119,40	\$ 48.701,17	\$ 301.454,58	\$ 2.098.945,42
		55	jul-25	\$ 51.820,57	\$ 2.685,54	\$ 49.135,03	\$ 252.319,55	\$ 2.148.080,45
		56	ago-25	\$ 51.820,57	\$ 2.247,82	\$ 49.572,76	\$ 202.746,79	\$ 2.197.653,21
		57	sep-25	\$ 51.820,57	\$ 1.806,19	\$ 50.014,38	\$ 152.732,41	\$ 2.247.667,59
		58	oct-25	\$ 51.820,57	\$ 1.360,63	\$ 50.459,94	\$ 102.272,47	\$ 2.298.127,53
		59	nov-25	\$ 51.820,57	\$ 911,11	\$ 50.909,47	\$ 51.363,00	\$ 2.349.037,00
		60	dic-25	\$ 51.820,57	\$ 457,57	\$ 51.363,00	\$ 0,00	\$ 2.400.400,00

Apéndice H

Tabla de Amortización CFN Empresa Dacar Cía. Ltda.

		CFN					
	Período	Fecha	Mensualidad	Intereses	Amortización	Capital vivo	Capital Amortizado
Capital	\$	525.000,00					
Frecuencia de pago	Mensual						
Tipo interés nominal	6,90%						
Tipo de interés efectivo	0,00557579						
Duración en años	5 Años						
Número total de pagos	60						
	0	may-17	\$ 619.154,93	\$ 94.154,93	\$ 525.000,00	\$ 2.847.100,00	
	1	nov-18	\$ 10.319,25	\$ 2.927,29	\$ 7.391,96	\$ 517.608,04	\$ 7.391,96
	2	dic-18	\$ 10.319,25	\$ 2.886,07	\$ 7.433,18	\$ 510.174,87	\$ 14.825,13
	3	ene-19	\$ 10.319,25	\$ 2.844,63	\$ 7.474,62	\$ 502.700,24	\$ 22.299,76
	4	feb-19	\$ 10.319,25	\$ 2.802,95	\$ 7.516,30	\$ 495.183,95	\$ 29.816,05
	5	mar-19	\$ 10.319,25	\$ 2.761,04	\$ 7.558,21	\$ 487.625,74	\$ 37.374,26
	6	abr-19	\$ 10.319,25	\$ 2.718,90	\$ 7.600,35	\$ 480.025,39	\$ 44.974,61
	7	may-19	\$ 10.319,25	\$ 2.676,52	\$ 7.642,73	\$ 472.382,66	\$ 52.617,34
	8	jun-19	\$ 10.319,25	\$ 2.633,91	\$ 7.685,34	\$ 464.697,32	\$ 60.302,68
	9	jul-19	\$ 10.319,25	\$ 2.591,05	\$ 7.728,19	\$ 456.969,12	\$ 68.030,88
	10	ago-19	\$ 10.319,25	\$ 2.547,96	\$ 7.771,29	\$ 449.197,84	\$ 75.802,16
	11	sep-19	\$ 10.319,25	\$ 2.504,63	\$ 7.814,62	\$ 441.383,22	\$ 83.616,78
	12	oct-19	\$ 10.319,25	\$ 2.461,06	\$ 7.858,19	\$ 433.525,03	\$ 91.474,97
	13	nov-19	\$ 10.319,25	\$ 2.417,24	\$ 7.902,00	\$ 425.623,03	\$ 99.376,97
	14	dic-19	\$ 10.319,25	\$ 2.373,18	\$ 7.946,06	\$ 417.676,97	\$ 107.323,03
	15	ene-20	\$ 10.319,25	\$ 2.328,88	\$ 7.990,37	\$ 409.686,60	\$ 115.313,40
	16	feb-20	\$ 10.319,25	\$ 2.284,33	\$ 8.034,92	\$ 401.651,67	\$ 123.348,33
	17	mar-20	\$ 10.319,25	\$ 2.239,53	\$ 8.079,72	\$ 393.571,95	\$ 131.428,05
	18	abr-20	\$ 10.319,25	\$ 2.194,47	\$ 8.124,77	\$ 385.447,18	\$ 139.552,82
	19	may-20	\$ 10.319,25	\$ 2.149,17	\$ 8.170,08	\$ 377.277,10	\$ 147.722,90
	20	jun-20	\$ 10.319,25	\$ 2.103,62	\$ 8.215,63	\$ 369.061,47	\$ 155.938,53
	21	jul-20	\$ 10.319,25	\$ 2.057,81	\$ 8.261,44	\$ 360.800,03	\$ 164.199,97
	22	ago-20	\$ 10.319,25	\$ 2.011,75	\$ 8.307,50	\$ 352.492,53	\$ 172.507,47
	23	sep-20	\$ 10.319,25	\$ 1.965,42	\$ 8.353,82	\$ 344.138,70	\$ 180.861,30
	24	oct-20	\$ 10.319,25	\$ 1.918,85	\$ 8.400,40	\$ 335.738,30	\$ 189.261,70
	25	nov-20	\$ 10.319,25	\$ 1.872,01	\$ 8.447,24	\$ 327.291,05	\$ 197.708,95
	26	dic-20	\$ 10.319,25	\$ 1.824,91	\$ 8.494,34	\$ 318.796,71	\$ 206.203,29
	27	ene-21	\$ 10.319,25	\$ 1.777,54	\$ 8.541,71	\$ 310.255,01	\$ 214.744,99
	28	feb-21	\$ 10.319,25	\$ 1.729,92	\$ 8.589,33	\$ 301.665,67	\$ 223.334,33
	29	mar-21	\$ 10.319,25	\$ 1.682,02	\$ 8.637,22	\$ 293.028,45	\$ 231.971,55
	30	abr-21	\$ 10.319,25	\$ 1.633,87	\$ 8.685,38	\$ 284.343,07	\$ 240.656,93
	31	may-21	\$ 10.319,25	\$ 1.585,44	\$ 8.733,81	\$ 275.609,25	\$ 249.390,75
	32	jun-21	\$ 10.319,25	\$ 1.536,74	\$ 8.782,51	\$ 266.826,74	\$ 258.173,26
	33	jul-21	\$ 10.319,25	\$ 1.487,77	\$ 8.831,48	\$ 257.995,27	\$ 267.004,73
	34	ago-21	\$ 10.319,25	\$ 1.438,53	\$ 8.880,72	\$ 249.114,54	\$ 275.885,46
	35	sep-21	\$ 10.319,25	\$ 1.389,01	\$ 8.930,24	\$ 240.184,31	\$ 284.815,69
	36	oct-21	\$ 10.319,25	\$ 1.339,22	\$ 8.980,03	\$ 231.204,27	\$ 293.795,73
	37	nov-21	\$ 10.319,25	\$ 1.289,15	\$ 9.030,10	\$ 222.174,17	\$ 302.825,83
	38	dic-21	\$ 10.319,25	\$ 1.238,80	\$ 9.080,45	\$ 213.093,72	\$ 311.906,28
	39	ene-22	\$ 10.319,25	\$ 1.188,17	\$ 9.131,08	\$ 203.962,64	\$ 321.037,36
	40	feb-22	\$ 10.319,25	\$ 1.137,25	\$ 9.182,00	\$ 194.780,64	\$ 330.219,36
	41	mar-22	\$ 10.319,25	\$ 1.086,06	\$ 9.233,19	\$ 185.547,45	\$ 339.452,55
	42	abr-22	\$ 10.319,25	\$ 1.034,57	\$ 9.284,68	\$ 176.262,77	\$ 348.737,23
	43	may-22	\$ 10.319,25	\$ 982,80	\$ 9.336,44	\$ 166.926,33	\$ 358.073,67
	44	jun-22	\$ 10.319,25	\$ 930,75	\$ 9.388,50	\$ 157.537,83	\$ 367.462,17
	45	jul-22	\$ 10.319,25	\$ 878,40	\$ 9.440,85	\$ 148.096,97	\$ 376.903,03
	46	ago-22	\$ 10.319,25	\$ 825,76	\$ 9.493,49	\$ 138.603,48	\$ 386.396,52
	47	sep-22	\$ 10.319,25	\$ 772,82	\$ 9.546,42	\$ 129.057,06	\$ 395.942,94
	48	oct-22	\$ 10.319,25	\$ 719,60	\$ 9.599,65	\$ 119.457,40	\$ 405.542,60
	49	nov-22	\$ 10.319,25	\$ 666,07	\$ 9.653,18	\$ 109.804,22	\$ 415.195,78
	50	dic-22	\$ 10.319,25	\$ 612,25	\$ 9.707,00	\$ 100.097,22	\$ 424.902,78
	51	ene-23	\$ 10.319,25	\$ 558,12	\$ 9.761,13	\$ 90.336,09	\$ 434.663,91
	52	feb-23	\$ 10.319,25	\$ 503,70	\$ 9.815,55	\$ 80.520,54	\$ 444.479,46
	53	mar-23	\$ 10.319,25	\$ 448,97	\$ 9.870,28	\$ 70.650,26	\$ 454.349,74
	54	abr-23	\$ 10.319,25	\$ 393,93	\$ 9.925,32	\$ 60.724,94	\$ 464.275,06
	55	may-23	\$ 10.319,25	\$ 338,59	\$ 9.980,66	\$ 50.744,28	\$ 474.255,72
	56	jun-23	\$ 10.319,25	\$ 282,94	\$ 10.036,31	\$ 40.707,97	\$ 484.292,03
	57	jul-23	\$ 10.319,25	\$ 226,98	\$ 10.092,27	\$ 30.615,70	\$ 494.384,30
	58	ago-23	\$ 10.319,25	\$ 170,71	\$ 10.148,54	\$ 20.467,16	\$ 504.532,84
	59	sep-23	\$ 10.319,25	\$ 114,12	\$ 10.205,13	\$ 10.262,03	\$ 514.737,97
	60	oct-23	\$ 10.319,25	\$ 57,22	\$ 10.262,03	\$ 0,00	\$ 525.000,00

Apéndice I

Tabla de Amortización Obligaciones Bursátiles Empresa Dacar Cía. Ltda.

		Obligaciones Comerciales						
		Periodo	Fecha	Anualidad	Intereses	Amortización	Capital vivo	Capital Amortizado
Capital	\$	0	may-17	2.672.322,43	\$	172.322,43	\$	2.500.000,00
Frecuencia de pago	Trimestral	1	ago-17	133.616,12	\$	16.085,08	\$	2.382.468,95
Tipo interés nominal	8,00%	2	nov-17	133.616,12	\$	15.328,88	\$	2.264.181,71
Tipo de interés efectivo	0,00643403	3	feb-18	133.616,12	\$	14.567,81	\$	2.145.133,40
Duración en años	5 Años	4	may-18	133.616,12	\$	13.801,85	\$	2.025.319,13
Número total de pagos	20	5	ago-18	133.616,12	\$	13.030,96	\$	1.904.733,98
		6	nov-18	133.616,12	\$	12.255,12	\$	1.783.372,97
		7	feb-19	133.616,12	\$	11.474,28	\$	1.661.231,12
		8	may-19	133.616,12	\$	10.688,41	\$	1.538.303,41
		9	ago-19	133.616,12	\$	9.897,49	\$	1.414.584,78
		10	nov-19	133.616,12	\$	9.101,48	\$	1.290.070,14
		11	feb-20	133.616,12	\$	8.300,35	\$	1.164.754,37
		12	may-20	133.616,12	\$	7.494,06	\$	1.038.632,31
		13	ago-20	133.616,12	\$	6.682,59	\$	911.698,78
		14	nov-20	133.616,12	\$	5.865,90	\$	783.948,56
		15	feb-21	133.616,12	\$	5.043,95	\$	655.376,39
		16	may-21	133.616,12	\$	4.216,71	\$	525.976,98
		17	ago-21	133.616,12	\$	3.384,15	\$	395.745,01
		18	nov-21	133.616,12	\$	2.546,24	\$	264.675,12
		19	feb-22	133.616,12	\$	1.702,93	\$	132.761,93
		20	may-22	133.616,12	\$	854,19	\$	0,00

Apéndice J

Tabla de Amortización Banco Pacífico Empresa UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.

		BANCO PACÍFICO S.A.						
		Periodo	Fecha	Mensualidad	Intereses	Amortización	Capital vivo	pital Amortizado
Capital	\$ 43.475.420,00	0	jul-19	\$ 61.588.829,78	\$ 18.113.409,78	\$ 43.475.420,00	\$ 43.475.420,00	
Frecuencia de pago	Mensual	1	sep-19	\$ 513.240,25	\$ 267.210,68	\$ 246.029,57	\$ 43.229.390,43	\$ 246.029,57
Tipo interés nominal	7,63%	2	oct-19	\$ 513.240,25	\$ 265.698,52	\$ 247.541,73	\$ 42.981.848,71	\$ 493.571,29
Tipo de interés efectivo	0,006146247	3	nov-19	\$ 513.240,25	\$ 264.177,07	\$ 249.063,18	\$ 42.732.785,53	\$ 742.634,47
Duración en años	10 Años	4	dic-19	\$ 513.240,25	\$ 262.646,27	\$ 250.593,98	\$ 42.482.191,54	\$ 993.228,46
Número total de pagos	120	5	ene-20	\$ 513.240,25	\$ 261.106,05	\$ 252.134,20	\$ 42.230.057,35	\$ 1.245.362,65
		6	feb-20	\$ 513.240,25	\$ 259.556,37	\$ 253.683,87	\$ 41.976.373,47	\$ 1.499.046,53
		7	mar-20	\$ 513.240,25	\$ 257.997,17	\$ 255.243,08	\$ 41.721.130,40	\$ 1.754.289,60
		8	abr-20	\$ 513.240,25	\$ 256.428,38	\$ 256.811,87	\$ 41.464.318,53	\$ 2.011.101,47
		9	may-20	\$ 513.240,25	\$ 254.849,95	\$ 258.390,29	\$ 41.205.928,24	\$ 2.269.491,76
		10	jun-20	\$ 513.240,25	\$ 253.261,82	\$ 259.978,43	\$ 40.945.949,81	\$ 2.529.470,19
		11	jul-20	\$ 513.240,25	\$ 251.663,93	\$ 261.576,32	\$ 40.684.373,49	\$ 2.791.046,51
		12	ago-20	\$ 513.240,25	\$ 250.056,22	\$ 263.184,03	\$ 40.421.189,46	\$ 3.054.230,54
		13	sep-20	\$ 513.240,25	\$ 248.438,62	\$ 264.801,62	\$ 40.156.387,84	\$ 3.319.032,16
		14	oct-20	\$ 513.240,25	\$ 246.811,09	\$ 266.429,16	\$ 39.889.958,68	\$ 3.585.461,32
		15	nov-20	\$ 513.240,25	\$ 245.173,55	\$ 268.066,70	\$ 39.621.891,98	\$ 3.853.528,02
		16	dic-20	\$ 513.240,25	\$ 243.525,94	\$ 269.714,30	\$ 39.352.177,68	\$ 4.123.242,32
		17	ene-21	\$ 513.240,25	\$ 241.868,21	\$ 271.372,03	\$ 39.080.805,64	\$ 4.394.614,36
		18	feb-21	\$ 513.240,25	\$ 240.200,29	\$ 273.039,95	\$ 38.807.765,69	\$ 4.667.654,31
		19	mar-21	\$ 513.240,25	\$ 238.522,12	\$ 274.718,13	\$ 38.533.047,56	\$ 4.942.372,44
		20	abr-21	\$ 513.240,25	\$ 236.833,64	\$ 276.406,61	\$ 38.256.640,95	\$ 5.218.779,05
		21	may-21	\$ 513.240,25	\$ 235.134,77	\$ 278.105,47	\$ 37.978.535,48	\$ 5.496.884,52
		22	jun-21	\$ 513.240,25	\$ 233.425,47	\$ 279.814,78	\$ 37.698.720,70	\$ 5.776.699,30
		23	jul-21	\$ 513.240,25	\$ 231.705,46	\$ 281.534,59	\$ 37.417.186,11	\$ 6.058.233,89
		24	ago-21	\$ 513.240,25	\$ 229.975,28	\$ 283.264,97	\$ 37.133.921,14	\$ 6.341.498,86
		25	sep-21	\$ 513.240,25	\$ 228.234,26	\$ 285.005,99	\$ 36.848.915,15	\$ 6.626.504,85
		26	oct-21	\$ 513.240,25	\$ 226.482,54	\$ 286.757,70	\$ 36.562.157,45	\$ 6.913.262,55
		27	nov-21	\$ 513.240,25	\$ 224.720,06	\$ 288.520,19	\$ 36.273.637,26	\$ 7.201.782,74
		28	dic-21	\$ 513.240,25	\$ 222.946,74	\$ 290.293,51	\$ 35.983.343,75	\$ 7.492.076,25
		29	ene-22	\$ 513.240,25	\$ 221.162,53	\$ 292.077,72	\$ 35.691.266,03	\$ 7.784.153,97
		30	feb-22	\$ 513.240,25	\$ 219.367,35	\$ 293.872,90	\$ 35.397.393,13	\$ 8.078.026,87
		31	mar-22	\$ 513.240,25	\$ 217.561,13	\$ 295.679,12	\$ 35.101.714,01	\$ 8.373.705,99
		32	abr-22	\$ 513.240,25	\$ 215.743,81	\$ 297.496,44	\$ 34.804.217,58	\$ 8.671.202,42
		33	may-22	\$ 513.240,25	\$ 213.915,33	\$ 299.324,92	\$ 34.504.892,66	\$ 8.970.527,34
		34	jun-22	\$ 513.240,25	\$ 212.075,60	\$ 301.164,65	\$ 34.203.728,01	\$ 9.271.691,99
		35	jul-22	\$ 513.240,25	\$ 210.224,57	\$ 303.015,68	\$ 33.900.712,33	\$ 9.574.707,67
		36	ago-22	\$ 513.240,25	\$ 208.362,16	\$ 304.878,09	\$ 33.595.834,24	\$ 9.879.585,76
		37	sep-22	\$ 513.240,25	\$ 206.488,30	\$ 306.751,94	\$ 33.289.082,30	\$ 10.186.337,70
		38	oct-22	\$ 513.240,25	\$ 204.602,93	\$ 308.637,32	\$ 32.980.444,98	\$ 10.494.975,02
		39	nov-22	\$ 513.240,25	\$ 202.705,97	\$ 310.534,28	\$ 32.669.910,70	\$ 10.805.509,30
		40	dic-22	\$ 513.240,25	\$ 200.797,35	\$ 312.442,90	\$ 32.357.467,80	\$ 11.117.952,20
		41	ene-23	\$ 513.240,25	\$ 198.877,00	\$ 314.363,25	\$ 32.043.104,55	\$ 11.432.315,45
		42	feb-23	\$ 513.240,25	\$ 196.944,84	\$ 316.295,41	\$ 31.726.809,14	\$ 11.748.610,86
		43	mar-23	\$ 513.240,25	\$ 195.000,81	\$ 318.239,43	\$ 31.408.569,71	\$ 12.066.850,29
		44	abr-23	\$ 513.240,25	\$ 193.044,84	\$ 320.195,41	\$ 31.088.374,30	\$ 12.387.045,70
		45	may-23	\$ 513.240,25	\$ 191.076,83	\$ 322.163,41	\$ 30.766.210,88	\$ 12.709.209,12
		46	jun-23	\$ 513.240,25	\$ 189.096,74	\$ 324.143,51	\$ 30.442.067,37	\$ 13.033.352,63
		47	jul-23	\$ 513.240,25	\$ 187.104,47	\$ 326.135,78	\$ 30.115.931,60	\$ 13.359.488,40
		48	ago-23	\$ 513.240,25	\$ 185.099,96	\$ 328.140,29	\$ 29.787.791,31	\$ 13.687.628,69
		49	sep-23	\$ 513.240,25	\$ 183.083,13	\$ 330.157,12	\$ 29.457.634,19	\$ 14.017.785,81
		50	oct-23	\$ 513.240,25	\$ 181.053,90	\$ 332.186,35	\$ 29.125.447,85	\$ 14.349.972,15
		51	nov-23	\$ 513.240,25	\$ 179.012,20	\$ 334.228,04	\$ 28.791.219,81	\$ 14.684.200,19
		52	dic-23	\$ 513.240,25	\$ 176.957,96	\$ 336.282,29	\$ 28.454.937,51	\$ 15.020.482,49
		53	ene-24	\$ 513.240,25	\$ 174.891,08	\$ 338.349,17	\$ 28.116.588,35	\$ 15.358.831,65
		54	feb-24	\$ 513.240,25	\$ 172.811,50	\$ 340.428,74	\$ 27.776.159,60	\$ 15.699.260,40
		55	mar-24	\$ 513.240,25	\$ 170.719,14	\$ 342.521,10	\$ 27.433.638,50	\$ 16.041.781,50
		56	abr-24	\$ 513.240,25	\$ 168.613,93	\$ 344.626,32	\$ 27.089.012,17	\$ 16.386.407,83
		57	may-24	\$ 513.240,25	\$ 166.495,77	\$ 346.744,48	\$ 26.742.267,69	\$ 16.733.152,31
		58	jun-24	\$ 513.240,25	\$ 164.364,59	\$ 348.875,66	\$ 26.393.392,03	\$ 17.082.027,97
		59	jul-24	\$ 513.240,25	\$ 162.220,31	\$ 351.019,94	\$ 26.042.372,10	\$ 17.433.047,90
		60	ago-24	\$ 513.240,25	\$ 160.062,86	\$ 353.177,39	\$ 25.689.194,71	\$ 17.786.225,29

61	sep-24	\$	513.240,25	\$ 157.892,14	\$ 355.348,11	\$25.333.846,60	\$18.141.573,40
62	oct-24	\$	513.240,25	\$ 155.708,08	\$ 357.532,16	\$24.976.314,44	\$18.499.105,56
63	nov-24	\$	513.240,25	\$ 153.510,60	\$ 359.729,64	\$24.616.584,79	\$18.858.835,21
64	dic-24	\$	513.240,25	\$ 151.299,62	\$ 361.940,63	\$24.254.644,16	\$19.220.775,84
65	ene-25	\$	513.240,25	\$ 149.075,04	\$ 364.165,21	\$23.890.478,96	\$19.584.941,04
66	feb-25	\$	513.240,25	\$ 146.836,79	\$ 366.403,46	\$23.524.075,50	\$19.951.344,50
67	mar-25	\$	513.240,25	\$ 144.584,78	\$ 368.655,46	\$23.155.420,03	\$20.319.999,97
68	abr-25	\$	513.240,25	\$ 142.318,94	\$ 370.921,31	\$22.784.498,72	\$20.690.921,28
69	may-25	\$	513.240,25	\$ 140.039,16	\$ 373.201,09	\$22.411.297,64	\$21.064.122,36
70	jun-25	\$	513.240,25	\$ 137.745,38	\$ 375.494,87	\$22.035.802,76	\$21.439.617,24
71	jul-25	\$	513.240,25	\$ 135.437,49	\$ 377.802,76	\$21.658.000,01	\$21.817.419,99
72	ago-25	\$	513.240,25	\$ 133.115,42	\$ 380.124,83	\$21.277.875,18	\$22.197.544,82
73	sep-25	\$	513.240,25	\$ 130.779,08	\$ 382.461,17	\$20.895.414,02	\$22.580.005,98
74	oct-25	\$	513.240,25	\$ 128.428,38	\$ 384.811,87	\$20.510.602,15	\$22.964.817,85
75	nov-25	\$	513.240,25	\$ 126.063,23	\$ 387.177,02	\$20.123.425,13	\$23.351.994,87
76	dic-25	\$	513.240,25	\$ 123.683,55	\$ 389.556,70	\$19.733.868,43	\$23.741.551,57
77	ene-26	\$	513.240,25	\$ 121.289,23	\$ 391.951,01	\$19.341.917,42	\$24.133.502,58
78	feb-26	\$	513.240,25	\$ 118.880,21	\$ 394.360,04	\$18.947.557,38	\$24.527.862,62
79	mar-26	\$	513.240,25	\$ 116.456,37	\$ 396.783,88	\$18.550.773,50	\$24.924.646,50
80	abr-26	\$	513.240,25	\$ 114.017,64	\$ 399.222,61	\$18.151.550,89	\$25.323.869,11
81	may-26	\$	513.240,25	\$ 111.563,92	\$ 401.676,33	\$17.749.874,56	\$25.725.545,44
82	jun-26	\$	513.240,25	\$ 109.095,12	\$ 404.145,13	\$17.345.729,43	\$26.129.690,57
83	jul-26	\$	513.240,25	\$ 106.611,14	\$ 406.629,11	\$16.939.100,33	\$26.536.319,67
84	ago-26	\$	513.240,25	\$ 104.111,90	\$ 409.128,35	\$16.529.971,98	\$26.945.448,02
85	sep-26	\$	513.240,25	\$ 101.597,29	\$ 411.642,95	\$16.118.329,03	\$27.357.090,97
86	oct-26	\$	513.240,25	\$ 99.067,24	\$ 414.173,01	\$15.704.156,01	\$27.771.263,99
87	nov-26	\$	513.240,25	\$ 96.521,63	\$ 416.718,62	\$15.287.437,39	\$28.187.982,61
88	dic-26	\$	513.240,25	\$ 93.960,37	\$ 419.279,88	\$14.868.157,51	\$28.607.262,49
89	ene-27	\$	513.240,25	\$ 91.383,37	\$ 421.856,88	\$14.446.300,64	\$29.029.119,36
90	feb-27	\$	513.240,25	\$ 88.790,54	\$ 424.449,71	\$14.021.850,92	\$29.453.569,08
91	mar-27	\$	513.240,25	\$ 86.181,76	\$ 427.058,49	\$13.594.792,44	\$29.880.627,56
92	abr-27	\$	513.240,25	\$ 83.556,96	\$ 429.683,29	\$13.165.109,15	\$30.310.310,85
93	may-27	\$	513.240,25	\$ 80.916,02	\$ 432.324,23	\$12.732.784,91	\$30.742.635,09
94	jun-27	\$	513.240,25	\$ 78.258,84	\$ 434.981,40	\$12.297.803,51	\$31.177.616,49
95	jul-27	\$	513.240,25	\$ 75.585,34	\$ 437.654,91	\$11.860.148,60	\$31.615.271,40
96	ago-27	\$	513.240,25	\$ 72.895,41	\$ 440.344,84	\$11.419.803,76	\$32.055.616,24
97	sep-27	\$	513.240,25	\$ 70.188,94	\$ 443.051,31	\$10.976.752,45	\$32.498.667,55
98	oct-27	\$	513.240,25	\$ 67.465,83	\$ 445.774,41	\$10.530.978,03	\$32.944.441,97
99	nov-27	\$	513.240,25	\$ 64.725,99	\$ 448.514,25	\$10.082.463,78	\$33.392.956,22
100	dic-27	\$	513.240,25	\$ 61.969,32	\$ 451.270,93	\$ 9.631.192,85	\$33.844.227,15
101	ene-28	\$	513.240,25	\$ 59.195,69	\$ 454.044,56	\$ 9.177.148,29	\$34.298.271,71
102	feb-28	\$	513.240,25	\$ 56.405,02	\$ 456.835,23	\$ 8.720.313,07	\$34.755.106,93
103	mar-28	\$	513.240,25	\$ 53.597,20	\$ 459.643,05	\$ 8.260.670,02	\$35.214.749,98
104	abr-28	\$	513.240,25	\$ 50.772,12	\$ 462.468,13	\$ 7.798.201,89	\$35.677.218,11
105	may-28	\$	513.240,25	\$ 47.929,68	\$ 465.310,57	\$ 7.332.891,32	\$36.142.528,68
106	jun-28	\$	513.240,25	\$ 45.069,76	\$ 468.170,49	\$ 6.864.720,84	\$36.610.699,16
107	jul-28	\$	513.240,25	\$ 42.192,27	\$ 471.047,98	\$ 6.393.672,86	\$37.081.747,14
108	ago-28	\$	513.240,25	\$ 39.297,09	\$ 473.943,15	\$ 5.919.729,70	\$37.555.690,30
109	sep-28	\$	513.240,25	\$ 36.384,12	\$ 476.856,13	\$ 5.442.873,58	\$38.032.546,42
110	oct-28	\$	513.240,25	\$ 33.453,25	\$ 479.787,00	\$ 4.963.086,58	\$38.512.333,42
111	nov-28	\$	513.240,25	\$ 30.504,36	\$ 482.735,89	\$ 4.480.350,69	\$38.995.069,31
112	dic-28	\$	513.240,25	\$ 27.537,34	\$ 485.702,91	\$ 3.994.647,78	\$39.480.772,22
113	ene-29	\$	513.240,25	\$ 24.552,09	\$ 488.688,16	\$ 3.505.959,63	\$39.969.460,37
114	feb-29	\$	513.240,25	\$ 21.548,49	\$ 491.691,75	\$ 3.014.267,87	\$40.461.152,13
115	mar-29	\$	513.240,25	\$ 18.526,44	\$ 494.713,81	\$ 2.519.554,06	\$40.955.865,94
116	abr-29	\$	513.240,25	\$ 15.485,80	\$ 497.754,45	\$ 2.021.799,61	\$41.453.620,39
117	may-29	\$	513.240,25	\$ 12.426,48	\$ 500.813,77	\$ 1.520.985,85	\$41.954.434,15
118	jun-29	\$	513.240,25	\$ 9.348,36	\$ 503.891,89	\$ 1.017.093,95	\$42.458.326,05
119	jul-29	\$	513.240,25	\$ 6.251,31	\$ 506.988,94	\$ 510.105,02	\$42.965.314,98
120	ago-29	\$	513.240,25	\$ 3.135,23	\$ 510.105,02	\$ -0,00	\$43.475.420,00

Apéndice K

Tabla de Amortización Banco Pacífico Empresa UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.

		GUAYAQUIL						
		Período	Fecha	Mensualidad	Intereses	Amortización	Capital vivo	Capital Amortizado
Capital	\$ 31.858.345,00	0	may-17	\$ 45.971.205,04	\$ 14.112.860,04	\$ 31.858.345,00	\$ 31.858.345,00	
Frecuencia de pago	Mensual	1	ene-21	\$ 383.093,38	\$ 206.956,10	\$ 176.137,28	\$ 31.682.207,72	\$ 176.137,28
Tipo interés nominal	8,08%	2	feb-21	\$ 383.093,38	\$ 205.811,89	\$ 177.281,49	\$ 31.504.926,23	\$ 353.418,77
Tipo de interés efectivo	0,006496135	3	mar-21	\$ 383.093,38	\$ 204.660,24	\$ 178.433,13	\$ 31.326.493,10	\$ 531.851,90
Duración en años	10 Años	4	abr-21	\$ 383.093,38	\$ 203.501,12	\$ 179.592,26	\$ 31.146.900,84	\$ 711.444,16
Número total de pagos	120	5	may-21	\$ 383.093,38	\$ 202.334,46	\$ 180.758,92	\$ 30.966.141,92	\$ 892.203,08
		6	jun-21	\$ 383.093,38	\$ 201.160,23	\$ 181.933,15	\$ 30.784.208,77	\$ 1.074.136,23
		7	jul-21	\$ 383.093,38	\$ 199.978,36	\$ 183.115,01	\$ 30.601.093,76	\$ 1.257.251,24
		8	ago-21	\$ 383.093,38	\$ 198.788,82	\$ 184.304,55	\$ 30.416.789,21	\$ 1.441.555,79
		9	sep-21	\$ 383.093,38	\$ 197.591,56	\$ 185.501,82	\$ 30.231.287,39	\$ 1.627.057,61
		10	oct-21	\$ 383.093,38	\$ 196.386,51	\$ 186.706,86	\$ 30.044.580,53	\$ 1.813.764,47
		11	nov-21	\$ 383.093,38	\$ 195.173,64	\$ 187.919,74	\$ 29.856.660,79	\$ 2.001.684,21
		12	dic-21	\$ 383.093,38	\$ 193.952,89	\$ 189.140,49	\$ 29.667.520,30	\$ 2.190.824,70
		13	ene-22	\$ 383.093,38	\$ 192.724,20	\$ 190.369,17	\$ 29.477.151,13	\$ 2.381.193,87
		14	feb-22	\$ 383.093,38	\$ 191.487,54	\$ 191.605,83	\$ 29.285.545,29	\$ 2.572.799,71
		15	mar-22	\$ 383.093,38	\$ 190.242,84	\$ 192.850,53	\$ 29.092.694,76	\$ 2.765.650,24
		16	abr-22	\$ 383.093,38	\$ 188.990,06	\$ 194.103,31	\$ 28.898.591,45	\$ 2.959.753,55
		17	may-22	\$ 383.093,38	\$ 187.729,14	\$ 195.364,24	\$ 28.703.227,21	\$ 3.155.117,79
		18	jun-22	\$ 383.093,38	\$ 186.460,03	\$ 196.633,35	\$ 28.506.593,86	\$ 3.351.751,14
		19	jul-22	\$ 383.093,38	\$ 185.182,67	\$ 197.910,70	\$ 28.308.683,16	\$ 3.549.661,84
		20	ago-22	\$ 383.093,38	\$ 183.897,02	\$ 199.196,36	\$ 28.109.486,80	\$ 3.748.858,20
		21	sep-22	\$ 383.093,38	\$ 182.603,01	\$ 200.490,37	\$ 27.908.996,43	\$ 3.949.348,57
		22	oct-22	\$ 383.093,38	\$ 181.300,60	\$ 201.792,78	\$ 27.707.203,66	\$ 4.151.141,34
		23	nov-22	\$ 383.093,38	\$ 179.989,72	\$ 203.103,65	\$ 27.504.100,00	\$ 4.354.245,00
		24	dic-22	\$ 383.093,38	\$ 178.670,34	\$ 204.423,04	\$ 27.299.676,96	\$ 4.558.668,04
		25	ene-23	\$ 383.093,38	\$ 177.342,38	\$ 205.751,00	\$ 27.093.925,96	\$ 4.764.419,04
		26	feb-23	\$ 383.093,38	\$ 176.005,79	\$ 207.087,59	\$ 26.886.838,38	\$ 4.971.506,62
		27	mar-23	\$ 383.093,38	\$ 174.660,52	\$ 208.432,85	\$ 26.678.405,52	\$ 5.179.939,48
		28	abr-23	\$ 383.093,38	\$ 173.306,51	\$ 209.786,86	\$ 26.468.618,66	\$ 5.389.726,34
		29	may-23	\$ 383.093,38	\$ 171.943,71	\$ 211.149,67	\$ 26.257.469,00	\$ 5.600.876,00
		30	jun-23	\$ 383.093,38	\$ 170.572,05	\$ 212.521,32	\$ 26.044.947,67	\$ 5.813.397,33
		31	jul-23	\$ 383.093,38	\$ 169.191,49	\$ 213.901,89	\$ 25.831.045,78	\$ 6.027.299,22
		32	ago-23	\$ 383.093,38	\$ 167.801,95	\$ 215.291,43	\$ 25.615.754,36	\$ 6.242.590,64
		33	sep-23	\$ 383.093,38	\$ 166.403,39	\$ 216.689,99	\$ 25.399.064,37	\$ 6.459.280,63
		34	oct-23	\$ 383.093,38	\$ 164.995,74	\$ 218.097,63	\$ 25.180.966,73	\$ 6.677.378,27
		35	nov-23	\$ 383.093,38	\$ 163.578,95	\$ 219.514,43	\$ 24.961.452,31	\$ 6.896.892,69
		36	dic-23	\$ 383.093,38	\$ 162.152,95	\$ 220.940,42	\$ 24.740.511,89	\$ 7.117.833,11
		37	ene-24	\$ 383.093,38	\$ 160.717,69	\$ 222.375,68	\$ 24.518.136,21	\$ 7.340.208,79
		38	feb-24	\$ 383.093,38	\$ 159.273,11	\$ 223.820,26	\$ 24.294.315,94	\$ 7.564.029,06
		39	mar-24	\$ 383.093,38	\$ 157.819,15	\$ 225.274,23	\$ 24.069.041,71	\$ 7.789.303,29
		40	abr-24	\$ 383.093,38	\$ 156.355,73	\$ 226.737,64	\$ 23.842.304,07	\$ 8.016.040,93
		41	may-24	\$ 383.093,38	\$ 154.882,82	\$ 228.210,56	\$ 23.614.093,51	\$ 8.244.251,49
		42	jun-24	\$ 383.093,38	\$ 153.400,33	\$ 229.693,05	\$ 23.384.400,47	\$ 8.473.944,53
		43	jul-24	\$ 383.093,38	\$ 151.908,21	\$ 231.185,16	\$ 23.153.215,31	\$ 8.705.129,69
		44	ago-24	\$ 383.093,38	\$ 150.406,40	\$ 232.686,97	\$ 22.920.528,33	\$ 8.937.816,67
		45	sep-24	\$ 383.093,38	\$ 148.894,84	\$ 234.198,54	\$ 22.686.329,79	\$ 9.172.015,21
		46	oct-24	\$ 383.093,38	\$ 147.373,45	\$ 235.719,92	\$ 22.450.609,87	\$ 9.407.735,13
		47	nov-24	\$ 383.093,38	\$ 145.842,18	\$ 237.251,19	\$ 22.213.358,68	\$ 9.644.986,32
		48	dic-24	\$ 383.093,38	\$ 144.300,97	\$ 238.792,41	\$ 21.974.566,27	\$ 9.883.778,73
		49	ene-25	\$ 383.093,38	\$ 142.749,74	\$ 240.343,64	\$ 21.734.222,64	\$ 10.124.122,36
		50	feb-25	\$ 383.093,38	\$ 141.188,44	\$ 241.904,94	\$ 21.492.317,70	\$ 10.366.027,30
		51	mar-25	\$ 383.093,38	\$ 139.616,99	\$ 243.476,39	\$ 21.248.841,31	\$ 10.609.503,69
		52	abr-25	\$ 383.093,38	\$ 138.035,33	\$ 245.058,04	\$ 21.003.783,27	\$ 10.854.561,73
		53	may-25	\$ 383.093,38	\$ 136.443,40	\$ 246.649,97	\$ 20.757.133,29	\$ 11.101.211,71
		54	jun-25	\$ 383.093,38	\$ 134.841,13	\$ 248.252,24	\$ 20.508.881,05	\$ 11.349.463,95
		55	jul-25	\$ 383.093,38	\$ 133.228,45	\$ 249.864,92	\$ 20.259.016,13	\$ 11.599.328,87
		56	ago-25	\$ 383.093,38	\$ 131.605,30	\$ 251.488,08	\$ 20.007.528,05	\$ 11.850.816,95
		57	sep-25	\$ 383.093,38	\$ 129.971,59	\$ 253.121,78	\$ 19.754.406,27	\$ 12.103.938,73
		58	oct-25	\$ 383.093,38	\$ 128.327,28	\$ 254.766,09	\$ 19.499.640,17	\$ 12.358.704,83
		59	nov-25	\$ 383.093,38	\$ 126.672,29	\$ 256.421,09	\$ 19.243.219,08	\$ 12.615.125,92
		60	dic-25	\$ 383.093,38	\$ 125.006,54	\$ 258.086,83	\$ 18.985.132,25	\$ 12.873.212,75

61	ene-26	\$	383.093,38	\$ 123.829,97	\$ 259.763,40	\$ 18.725.368,85	\$ 13.132.976,15
62	feb-26	\$	383.093,38	\$ 121.642,52	\$ 261.450,86	\$ 18.463.917,99	\$ 13.394.427,01
63	mar-26	\$	383.093,38	\$ 119.944,10	\$ 263.149,28	\$ 18.200.768,71	\$ 13.657.576,29
64	abr-26	\$	383.093,38	\$ 118.234,64	\$ 264.858,73	\$ 17.935.909,98	\$ 13.922.435,02
65	may-26	\$	383.093,38	\$ 116.514,09	\$ 266.579,29	\$ 17.669.330,69	\$ 14.189.014,31
66	jun-26	\$	383.093,38	\$ 114.782,35	\$ 268.311,03	\$ 17.401.019,66	\$ 14.457.325,34
67	jul-26	\$	383.093,38	\$ 113.039,37	\$ 270.054,01	\$ 17.130.965,65	\$ 14.727.379,35
68	ago-26	\$	383.093,38	\$ 111.285,06	\$ 271.808,32	\$ 16.859.157,34	\$ 14.999.187,66
69	sep-26	\$	383.093,38	\$ 109.519,36	\$ 273.574,02	\$ 16.585.583,32	\$ 15.272.761,68
70	oct-26	\$	383.093,38	\$ 107.742,18	\$ 275.351,19	\$ 16.310.232,12	\$ 15.548.112,88
71	nov-26	\$	383.093,38	\$ 105.953,46	\$ 277.139,91	\$ 16.033.092,21	\$ 15.825.252,79
72	dic-26	\$	383.093,38	\$ 104.153,12	\$ 278.940,25	\$ 15.754.151,96	\$ 16.104.193,04
73	ene-27	\$	383.093,38	\$ 102.341,09	\$ 280.752,28	\$ 15.473.399,68	\$ 16.384.945,32
74	feb-27	\$	383.093,38	\$ 100.517,29	\$ 282.576,09	\$ 15.190.823,59	\$ 16.667.521,41
75	mar-27	\$	383.093,38	\$ 98.681,63	\$ 284.411,74	\$ 14.906.411,85	\$ 16.951.933,15
76	abr-27	\$	383.093,38	\$ 96.834,06	\$ 286.259,32	\$ 14.620.152,53	\$ 17.238.192,47
77	may-27	\$	383.093,38	\$ 94.974,48	\$ 288.118,90	\$ 14.332.033,63	\$ 17.526.311,37
78	jun-27	\$	383.093,38	\$ 93.102,82	\$ 289.990,56	\$ 14.042.043,08	\$ 17.816.301,92
79	jul-27	\$	383.093,38	\$ 91.219,00	\$ 291.874,37	\$ 13.750.168,70	\$ 18.108.176,30
80	ago-27	\$	383.093,38	\$ 89.322,95	\$ 293.770,43	\$ 13.456.398,27	\$ 18.401.946,73
81	sep-27	\$	383.093,38	\$ 87.414,57	\$ 295.678,80	\$ 13.160.719,47	\$ 18.697.625,53
82	oct-27	\$	383.093,38	\$ 85.493,80	\$ 297.599,57	\$ 12.863.119,90	\$ 18.995.225,10
83	nov-27	\$	383.093,38	\$ 83.560,56	\$ 299.532,82	\$ 12.563.587,08	\$ 19.294.757,92
84	dic-27	\$	383.093,38	\$ 81.614,75	\$ 301.478,62	\$ 12.262.108,46	\$ 19.596.236,54
85	ene-28	\$	383.093,38	\$ 79.656,31	\$ 303.437,07	\$ 11.958.671,39	\$ 19.899.673,61
86	feb-28	\$	383.093,38	\$ 77.685,14	\$ 305.408,24	\$ 11.653.263,16	\$ 20.205.081,84
87	mar-28	\$	383.093,38	\$ 75.701,17	\$ 307.392,21	\$ 11.345.870,95	\$ 20.512.474,05
88	abr-28	\$	383.093,38	\$ 73.704,30	\$ 309.389,07	\$ 11.036.481,88	\$ 20.821.863,12
89	may-28	\$	383.093,38	\$ 71.694,47	\$ 311.398,90	\$ 10.725.082,97	\$ 21.133.262,03
90	jun-28	\$	383.093,38	\$ 69.671,58	\$ 313.421,79	\$ 10.411.661,18	\$ 21.446.683,82
91	jul-28	\$	383.093,38	\$ 67.635,55	\$ 315.457,82	\$ 10.096.203,36	\$ 21.762.141,64
92	ago-28	\$	383.093,38	\$ 65.586,30	\$ 317.507,08	\$ 9.778.696,28	\$ 22.079.648,72
93	sep-28	\$	383.093,38	\$ 63.523,73	\$ 319.569,65	\$ 9.459.126,63	\$ 22.399.218,37
94	oct-28	\$	383.093,38	\$ 61.447,76	\$ 321.645,62	\$ 9.137.481,01	\$ 22.720.863,99
95	nov-28	\$	383.093,38	\$ 59.358,31	\$ 323.735,07	\$ 8.813.745,95	\$ 23.044.599,05
96	dic-28	\$	383.093,38	\$ 57.255,28	\$ 325.838,10	\$ 8.487.907,85	\$ 23.370.437,15
97	ene-29	\$	383.093,38	\$ 55.138,59	\$ 327.954,78	\$ 8.159.953,07	\$ 23.698.391,93
98	feb-29	\$	383.093,38	\$ 53.008,15	\$ 330.085,22	\$ 7.829.867,84	\$ 24.028.477,16
99	mar-29	\$	383.093,38	\$ 50.863,88	\$ 332.229,50	\$ 7.497.638,34	\$ 24.360.706,66
100	abr-29	\$	383.093,38	\$ 48.705,67	\$ 334.387,71	\$ 7.163.250,64	\$ 24.695.094,36
101	may-29	\$	383.093,38	\$ 46.533,44	\$ 336.559,94	\$ 6.826.690,70	\$ 25.031.654,30
102	jun-29	\$	383.093,38	\$ 44.347,10	\$ 338.746,27	\$ 6.487.944,43	\$ 25.370.400,57
103	jul-29	\$	383.093,38	\$ 42.146,56	\$ 340.946,82	\$ 6.146.997,61	\$ 25.711.347,39
104	ago-29	\$	383.093,38	\$ 39.931,72	\$ 343.161,65	\$ 5.803.835,96	\$ 26.054.509,04
105	sep-29	\$	383.093,38	\$ 37.702,50	\$ 345.390,88	\$ 5.458.445,09	\$ 26.399.899,91
106	oct-29	\$	383.093,38	\$ 35.458,79	\$ 347.634,58	\$ 5.110.810,50	\$ 26.747.534,50
107	nov-29	\$	383.093,38	\$ 33.200,51	\$ 349.892,86	\$ 4.760.917,64	\$ 27.097.427,36
108	dic-29	\$	383.093,38	\$ 30.927,56	\$ 352.165,81	\$ 4.408.751,83	\$ 27.449.593,17
109	ene-30	\$	383.093,38	\$ 28.639,85	\$ 354.453,53	\$ 4.054.298,30	\$ 27.804.046,70
110	feb-30	\$	383.093,38	\$ 26.337,27	\$ 356.756,11	\$ 3.697.542,19	\$ 28.160.802,81
111	mar-30	\$	383.093,38	\$ 24.019,73	\$ 359.073,64	\$ 3.338.468,55	\$ 28.519.876,45
112	abr-30	\$	383.093,38	\$ 21.687,14	\$ 361.406,23	\$ 2.977.062,31	\$ 28.881.282,69
113	may-30	\$	383.093,38	\$ 19.339,40	\$ 363.753,98	\$ 2.613.308,33	\$ 29.245.036,67
114	jun-30	\$	383.093,38	\$ 16.976,40	\$ 366.116,97	\$ 2.247.191,36	\$ 29.611.153,64
115	jul-30	\$	383.093,38	\$ 14.598,06	\$ 368.495,32	\$ 1.878.696,04	\$ 29.979.648,96
116	ago-30	\$	383.093,38	\$ 12.204,26	\$ 370.889,11	\$ 1.507.806,93	\$ 30.350.538,07
117	sep-30	\$	383.093,38	\$ 9.794,92	\$ 373.298,46	\$ 1.134.508,47	\$ 30.723.836,53
118	oct-30	\$	383.093,38	\$ 7.369,92	\$ 375.723,46	\$ 758.785,02	\$ 31.099.559,98
119	nov-30	\$	383.093,38	\$ 4.929,17	\$ 378.164,21	\$ 380.620,81	\$ 31.477.724,19
120	dic-30	\$	383.093,38	\$ 2.472,56	\$ 380.620,81	\$ -0,00	\$ 31.858.345,00

Apéndice L

Tabla de Amortización Obligaciones Bursátiles Empresa UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A.

		Obligaciones Comerciales						
		Período	Fecha	Anualidad	Intereses	Amortización	Capital vivo	Capital Amortizado
Capital	\$ 12.000.000,00	0	may-17	\$ 12.801.682,11	\$ 801.682,11	\$ 12.000.000,00	\$ 12.000.000,00	
Frecuencia de pago	Trimestral	1	ago-21	\$ 640.084,11	\$ 74.876,18	\$ 565.207,93	\$ 11.434.792,07	\$ 565.207,93
Tipo interés nominal	8,00%	2	nov-21	\$ 640.084,11	\$ 71.349,46	\$ 568.734,65	\$ 10.866.057,43	\$ 1.133.942,57
Tipo de interés efectivo	0,00643403	3	feb-22	\$ 640.084,11	\$ 67.800,74	\$ 572.283,37	\$ 10.293.774,06	\$ 1.706.225,94
Duración en años	5 Años	4	may-22	\$ 640.084,11	\$ 64.229,87	\$ 575.854,23	\$ 9.717.919,82	\$ 2.282.080,18
Número total de pagos	20	5	ago-22	\$ 640.084,11	\$ 60.636,72	\$ 579.447,38	\$ 9.138.472,44	\$ 2.861.527,56
		6	nov-22	\$ 640.084,11	\$ 57.021,16	\$ 583.062,95	\$ 8.555.409,49	\$ 3.444.590,51
		7	feb-23	\$ 640.084,11	\$ 53.383,03	\$ 586.701,08	\$ 7.968.708,42	\$ 4.031.291,58
		8	may-23	\$ 640.084,11	\$ 49.722,20	\$ 590.361,90	\$ 7.378.346,51	\$ 4.621.653,49
		9	ago-23	\$ 640.084,11	\$ 46.038,53	\$ 594.045,57	\$ 6.784.300,94	\$ 5.215.699,06
		10	nov-23	\$ 640.084,11	\$ 42.331,88	\$ 597.752,23	\$ 6.186.548,71	\$ 5.813.451,29
		11	feb-24	\$ 640.084,11	\$ 38.602,09	\$ 601.482,01	\$ 5.585.066,70	\$ 6.414.933,30
		12	may-24	\$ 640.084,11	\$ 34.849,04	\$ 605.235,07	\$ 4.979.831,63	\$ 7.020.168,37
		13	ago-24	\$ 640.084,11	\$ 31.072,56	\$ 609.011,54	\$ 4.370.820,09	\$ 7.629.179,91
		14	nov-24	\$ 640.084,11	\$ 27.272,53	\$ 612.811,58	\$ 3.758.008,51	\$ 8.241.991,49
		15	feb-25	\$ 640.084,11	\$ 23.448,78	\$ 616.635,33	\$ 3.141.373,18	\$ 8.858.626,82
		16	may-25	\$ 640.084,11	\$ 19.601,17	\$ 620.482,94	\$ 2.520.890,24	\$ 9.479.109,76
		17	ago-25	\$ 640.084,11	\$ 15.729,55	\$ 624.354,55	\$ 1.896.535,69	\$ 10.103.464,31
		18	nov-25	\$ 640.084,11	\$ 11.833,78	\$ 628.250,33	\$ 1.268.285,36	\$ 10.731.714,64
		19	feb-26	\$ 640.084,11	\$ 7.913,70	\$ 632.170,41	\$ 636.114,95	\$ 11.363.885,05
		20	may-26	\$ 640.084,11	\$ 3.969,15	\$ 636.114,95	\$ -0,00	\$ 12.000.000,00

Apéndice M

Tabla de Amortización Banco Bolivariano Empresa Envases del Litoral S.A.

		BANCO BOLIVARIANO						
		Período	Fecha	Mensualidad	Intereses	Amortización	Capital vivo	pital Amortizado
Capital	\$ 2.808.533,00	0	nov-20	\$2.847.808,57	\$ 39.275,57	\$ 2.808.533,00	\$ 2.808.533,00	
Frecuencia de pago	Mensual	1	dic-20	\$ 949.269,52	\$ 19.592,38	\$ 929.677,14	\$ 1.878.855,86	\$ 929.677,14
Tipo interés nominal	8,70%	2	ene-21	\$ 949.269,52	\$ 13.106,94	\$ 936.162,59	\$ 942.693,28	\$ 1.865.839,72
Tipo de interés efectivo	0,006976021	3	feb-21	\$ 949.269,52	\$ 6.576,25	\$ 942.693,28	\$ 0,00	\$ 2.808.533,00
Duración en años	0,25 Años							
Número total de pagos	3							

Apéndice N

Tabla de Amortización Banco Pichincha Empresa Envases del Litoral S.A

		PICHINCHA						
		Período	Fecha	Mensualidad	Intereses	Amortización	Capital vivo	Capital Amortizado
Capital	\$ 364.500,00	0	dic-20	\$ 369.738,51	\$ 5.238,51	\$ 364.500,00	\$ 364.500,00	
Frecuencia de pago	Mensual	1	ene-21	\$ 123.246,17	\$ 2.613,03	\$ 120.633,14	\$ 243.866,86	\$ 120.633,14
Tipo interés nominal	8,95%	2	feb-21	\$ 123.246,17	\$ 1.748,24	\$ 121.497,93	\$ 122.368,93	\$ 242.131,07
Tipo de interés efectivo	0,007168813	3	mar-21	\$ 123.246,17	\$ 877,24	\$ 122.368,93	\$ 0,00	\$ 364.500,00
Duración en años	0,25 Años							
Número total de pagos	3							

Apéndice O

Tabla de Amortización Euro Finance Overseas Empresa Envases del Litoral S.A.

		EUROFINANCE OVERSEAS						
		Período	Fecha	Anualidad	Intereses	Amortización	Capital vivo	pital Amortizado
Capital	\$ 1.824.082,00	0	dic-20	\$1.847.604,58	\$ 23.522,58	\$ 1.824.082,00	\$ 1.824.082,00	
Frecuencia de pago	Mensual	1	ene-21	\$ 615.868,19	\$ 11.736,20	\$ 604.131,99	\$ 1.219.950,01	\$ 604.131,99
Tipo interés nominal	8,00%	2	feb-21	\$ 615.868,19	\$ 7.849,20	\$ 608.019,00	\$ 611.931,01	\$ 1.212.150,99
Tipo de interés efectivo	0,00643403	3	mar-21	\$ 615.868,19	\$ 3.937,18	\$ 611.931,01	\$ 0,00	\$ 1.824.082,00
Duración en años	0,25 Años							
Número total de pagos	3							

Apéndice P

Tabla de Amortización Forban Holding Empresa Envases del Litoral S.A.

		FORBAN HOLDING						
		Período	Fecha	Anualidad	Intereses	Amortización	Capital vivo	Capital Amortizado
Capital	\$ 1.000.000,00	0	dic-20	\$ 1.009.750,86	\$ 9.750,86	\$ 1.000.000,00	\$ 1.000.000,00	
Frecuencia de pago	Mensual	1	ene-21	\$ 336.583,62	\$ 4.867,55	\$ 331.716,07	\$ 668.283,93	\$ 331.716,07
Tipo interés nominal	6,00%	2	feb-21	\$ 336.583,62	\$ 3.252,91	\$ 333.330,71	\$ 334.953,22	\$ 665.046,78
Tipo de interés efectivo	0,004867551	3	mar-21	\$ 336.583,62	\$ 1.630,40	\$ 334.953,22	\$ -0,00	\$ 1.000.000,00
Duración en años	0,25 Años							
Número total de pagos	3							

Apéndice Q

Tabla de Amortización Austro Empresa Envases del Litoral S.A.

		AUSTRO						
		Período	Fecha	Anualidad	Intereses	Amortización	Capital vivo	Capital Amortizado
Capital	\$ 3.897.656,00	0	nov-20	\$ 4.256.484,76	\$ 358.828,76	\$ 3.897.656,00	\$ 3.897.656,00	
Frecuencia de pago	Mensual	1	dic-20	\$ 177.353,53	\$ 27.941,57	\$ 149.411,96	\$ 3.748.244,04	\$ 149.411,96
Tipo interés nominal	8,95%	2	ene-21	\$ 177.353,53	\$ 26.870,46	\$ 150.483,07	\$ 3.597.760,97	\$ 299.895,03
Tipo de interés efectivo	0,007168813	3	feb-21	\$ 177.353,53	\$ 25.791,68	\$ 151.561,85	\$ 3.446.199,11	\$ 451.456,89
Duración en años	2 Años	4	mar-21	\$ 177.353,53	\$ 24.705,16	\$ 152.648,37	\$ 3.293.550,74	\$ 604.105,26
Número total de pagos	24	5	abr-21	\$ 177.353,53	\$ 23.610,85	\$ 153.742,68	\$ 3.139.808,06	\$ 757.847,94
		6	may-21	\$ 177.353,53	\$ 22.508,70	\$ 154.844,83	\$ 2.984.963,22	\$ 912.692,78
		7	jun-21	\$ 177.353,53	\$ 21.398,64	\$ 155.954,89	\$ 2.829.008,34	\$ 1.068.647,66
		8	jul-21	\$ 177.353,53	\$ 20.280,63	\$ 157.072,90	\$ 2.671.935,44	\$ 1.225.720,56
		9	ago-21	\$ 177.353,53	\$ 19.154,61	\$ 158.198,93	\$ 2.513.736,51	\$ 1.383.919,49
		10	sep-21	\$ 177.353,53	\$ 18.020,51	\$ 159.333,02	\$ 2.354.403,49	\$ 1.543.252,51
		11	oct-21	\$ 177.353,53	\$ 16.878,28	\$ 160.475,25	\$ 2.193.928,24	\$ 1.703.727,76
		12	nov-21	\$ 177.353,53	\$ 15.727,86	\$ 161.625,67	\$ 2.032.302,57	\$ 1.865.353,43
		13	dic-21	\$ 177.353,53	\$ 14.569,20	\$ 162.784,33	\$ 1.869.518,23	\$ 2.028.137,77
		14	ene-22	\$ 177.353,53	\$ 13.402,23	\$ 163.951,30	\$ 1.705.566,93	\$ 2.192.089,07
		15	feb-22	\$ 177.353,53	\$ 12.226,89	\$ 165.126,64	\$ 1.540.440,29	\$ 2.357.215,71
		16	mar-22	\$ 177.353,53	\$ 11.043,13	\$ 166.310,40	\$ 1.374.129,88	\$ 2.523.526,12
		17	abr-22	\$ 177.353,53	\$ 9.850,88	\$ 167.502,65	\$ 1.206.627,23	\$ 2.691.028,77
		18	may-22	\$ 177.353,53	\$ 8.650,09	\$ 168.703,45	\$ 1.037.923,79	\$ 2.859.732,21
		19	jun-22	\$ 177.353,53	\$ 7.440,68	\$ 169.912,85	\$ 868.010,94	\$ 3.029.645,06
		20	jul-22	\$ 177.353,53	\$ 6.222,61	\$ 171.130,92	\$ 696.880,01	\$ 3.200.775,99
		21	ago-22	\$ 177.353,53	\$ 4.995,80	\$ 172.357,73	\$ 524.522,28	\$ 3.373.133,72
		22	sep-22	\$ 177.353,53	\$ 3.760,20	\$ 173.593,33	\$ 350.928,95	\$ 3.546.727,05
		23	oct-22	\$ 177.353,53	\$ 2.515,74	\$ 174.837,79	\$ 176.091,17	\$ 3.721.564,83
		24	nov-22	\$ 177.353,53	\$ 1.262,36	\$ 176.091,17	\$ 0,00	\$ 3.897.656,00

Apéndice R

Tabla de Amortización Internacional Empresa Envases del Litoral S.A.

		INTERNACIONAL						
		Período	Fecha	Anualidad	Intereses	Amortización	Capital vivo	Capital Amortizado
Capital	\$ 3.194.322,00	0	dic-20	\$ 3.488.399,93	\$ 294.077,93	\$ 3.194.322,00	\$ 3.194.322,00	
Frecuencia de pago	Mensual	1	ene-21	\$ 145.350,00	\$ 22.899,50	\$ 122.450,50	\$ 3.071.871,50	\$ 122.450,50
Tipo interés nominal	8,95%	2	feb-21	\$ 145.350,00	\$ 22.021,67	\$ 123.328,32	\$ 2.948.543,18	\$ 245.778,82
Tipo de interés efectivo	0,007168813	3	mar-21	\$ 145.350,00	\$ 21.137,56	\$ 124.212,44	\$ 2.824.330,74	\$ 369.991,26
Duración en años	2 Años	4	abr-21	\$ 145.350,00	\$ 20.247,10	\$ 125.102,90	\$ 2.699.227,84	\$ 495.094,16
Número total de pagos	24	5	may-21	\$ 145.350,00	\$ 19.350,26	\$ 125.999,74	\$ 2.573.228,10	\$ 621.093,90
		6	jun-21	\$ 145.350,00	\$ 18.446,99	\$ 126.903,01	\$ 2.446.325,10	\$ 747.996,90
		7	jul-21	\$ 145.350,00	\$ 17.537,25	\$ 127.812,75	\$ 2.318.512,35	\$ 875.809,65
		8	ago-21	\$ 145.350,00	\$ 16.620,98	\$ 128.729,01	\$ 2.189.783,33	\$ 1.004.538,67
		9	sep-21	\$ 145.350,00	\$ 15.698,15	\$ 129.651,85	\$ 2.060.131,48	\$ 1.134.190,52
		10	oct-21	\$ 145.350,00	\$ 14.768,70	\$ 130.581,30	\$ 1.929.550,19	\$ 1.264.771,81
		11	nov-21	\$ 145.350,00	\$ 13.832,59	\$ 131.517,41	\$ 1.798.032,77	\$ 1.396.289,23
		12	dic-21	\$ 145.350,00	\$ 12.889,76	\$ 132.460,24	\$ 1.665.572,54	\$ 1.528.749,46
		13	ene-22	\$ 145.350,00	\$ 11.940,18	\$ 133.409,82	\$ 1.532.162,72	\$ 1.662.159,28
		14	feb-22	\$ 145.350,00	\$ 10.983,79	\$ 134.366,21	\$ 1.397.796,51	\$ 1.796.525,49
		15	mar-22	\$ 145.350,00	\$ 10.020,54	\$ 135.329,45	\$ 1.262.467,06	\$ 1.931.854,94
		16	abr-22	\$ 145.350,00	\$ 9.050,39	\$ 136.299,61	\$ 1.126.167,45	\$ 2.068.154,55
		17	may-22	\$ 145.350,00	\$ 8.073,28	\$ 137.276,71	\$ 988.890,74	\$ 2.205.431,26
		18	jun-22	\$ 145.350,00	\$ 7.089,17	\$ 138.260,82	\$ 850.629,91	\$ 2.343.692,09
		19	jul-22	\$ 145.350,00	\$ 6.098,01	\$ 139.251,99	\$ 711.377,92	\$ 2.482.944,08
		20	ago-22	\$ 145.350,00	\$ 5.099,74	\$ 140.250,26	\$ 571.127,66	\$ 2.623.194,34
		21	sep-22	\$ 145.350,00	\$ 4.094,31	\$ 141.255,69	\$ 429.871,97	\$ 2.764.450,03
		22	oct-22	\$ 145.350,00	\$ 3.081,67	\$ 142.268,33	\$ 287.603,65	\$ 2.906.718,35
		23	nov-22	\$ 145.350,00	\$ 2.061,78	\$ 143.288,22	\$ 144.315,43	\$ 3.050.006,57
		24	dic-22	\$ 145.350,00	\$ 1.034,57	\$ 144.315,43	\$ -0,00	\$ 3.194.322,00

Apéndice S

Tabla de Amortización Guayaquil Empresa Envases del Litoral S.A.

		GUAYAQUIL						
		Período	Fecha	Mensualidad	Intereses	Amortización	Capital vivo	Capital Amortizado
Capital	\$ 2.543.752,00	0	dic-20	\$ 2.895.154,09	\$ 351.402,09	\$ 2.543.752,00	\$ 2.543.752,00	
Frecuencia de pago	Mensual	1	ene-21	\$ 80.420,95	\$ 18.235,68	\$ 62.185,26	\$ 2.481.566,74	\$ 62.185,26
Tipo de interés nominal	8,95%	2	feb-21	\$ 80.420,95	\$ 17.789,89	\$ 62.631,06	\$ 2.418.935,68	\$ 124.816,32
Tipo de interés efectivo	0,007168813	3	mar-21	\$ 80.420,95	\$ 17.340,90	\$ 63.080,05	\$ 2.355.855,63	\$ 187.896,37
Duración en años	3 Años	4	abr-21	\$ 80.420,95	\$ 16.888,69	\$ 63.532,26	\$ 2.292.323,37	\$ 251.428,63
Número total de pagos	36	5	may-21	\$ 80.420,95	\$ 16.433,24	\$ 63.987,71	\$ 2.228.335,66	\$ 315.416,34
		6	jun-21	\$ 80.420,95	\$ 15.974,52	\$ 64.446,42	\$ 2.163.889,24	\$ 379.862,76
		7	jul-21	\$ 80.420,95	\$ 15.512,52	\$ 64.908,43	\$ 2.098.980,81	\$ 444.771,19
		8	ago-21	\$ 80.420,95	\$ 15.047,20	\$ 65.373,75	\$ 2.033.607,07	\$ 510.144,93
		9	sep-21	\$ 80.420,95	\$ 14.578,55	\$ 65.842,40	\$ 1.967.764,67	\$ 575.987,33
		10	oct-21	\$ 80.420,95	\$ 14.106,54	\$ 66.314,41	\$ 1.901.450,26	\$ 642.301,74
		11	nov-21	\$ 80.420,95	\$ 13.631,14	\$ 66.789,80	\$ 1.834.660,46	\$ 709.091,54
		12	dic-21	\$ 80.420,95	\$ 13.152,34	\$ 67.268,61	\$ 1.767.391,85	\$ 776.360,15
		13	ene-22	\$ 80.420,95	\$ 12.670,10	\$ 67.750,84	\$ 1.699.641,00	\$ 844.111,00
		14	feb-22	\$ 80.420,95	\$ 12.184,41	\$ 68.236,54	\$ 1.631.404,46	\$ 912.347,54
		15	mar-22	\$ 80.420,95	\$ 11.695,23	\$ 68.725,71	\$ 1.562.678,75	\$ 981.073,25
		16	abr-22	\$ 80.420,95	\$ 11.202,55	\$ 69.218,39	\$ 1.493.460,36	\$ 1.050.291,64
		17	may-22	\$ 80.420,95	\$ 10.706,34	\$ 69.714,61	\$ 1.423.745,75	\$ 1.120.006,25
		18	jun-22	\$ 80.420,95	\$ 10.206,57	\$ 70.214,38	\$ 1.353.531,37	\$ 1.190.220,63
		19	jul-22	\$ 80.420,95	\$ 9.703,21	\$ 70.717,73	\$ 1.282.813,64	\$ 1.260.938,36
		20	ago-22	\$ 80.420,95	\$ 9.196,25	\$ 71.224,70	\$ 1.211.588,94	\$ 1.332.163,06
		21	sep-22	\$ 80.420,95	\$ 8.685,66	\$ 71.735,29	\$ 1.139.853,65	\$ 1.403.898,35
		22	oct-22	\$ 80.420,95	\$ 8.171,40	\$ 72.249,55	\$ 1.067.604,10	\$ 1.476.147,90
		23	nov-22	\$ 80.420,95	\$ 7.653,45	\$ 72.767,49	\$ 994.836,61	\$ 1.548.915,39
		24	dic-22	\$ 80.420,95	\$ 7.131,80	\$ 73.289,15	\$ 921.547,46	\$ 1.622.204,54
		25	ene-23	\$ 80.420,95	\$ 6.606,40	\$ 73.814,55	\$ 847.732,91	\$ 1.696.019,09
		26	feb-23	\$ 80.420,95	\$ 6.077,24	\$ 74.343,71	\$ 773.389,21	\$ 1.770.362,79
		27	mar-23	\$ 80.420,95	\$ 5.544,28	\$ 74.876,66	\$ 698.512,54	\$ 1.845.239,46
		28	abr-23	\$ 80.420,95	\$ 5.007,51	\$ 75.413,44	\$ 623.099,10	\$ 1.920.652,90
		29	may-23	\$ 80.420,95	\$ 4.466,88	\$ 75.954,07	\$ 547.145,04	\$ 1.996.606,96
		30	jun-23	\$ 80.420,95	\$ 3.922,38	\$ 76.498,57	\$ 470.646,47	\$ 2.073.105,53
		31	jul-23	\$ 80.420,95	\$ 3.373,98	\$ 77.046,97	\$ 393.599,50	\$ 2.150.152,50
		32	ago-23	\$ 80.420,95	\$ 2.821,64	\$ 77.599,31	\$ 316.000,19	\$ 2.227.751,81
		33	sep-23	\$ 80.420,95	\$ 2.265,35	\$ 78.155,60	\$ 237.844,59	\$ 2.305.907,41
		34	oct-23	\$ 80.420,95	\$ 1.705,06	\$ 78.715,88	\$ 159.128,71	\$ 2.384.623,29
		35	nov-23	\$ 80.420,95	\$ 1.140,76	\$ 79.280,18	\$ 79.848,53	\$ 2.463.903,47
		36	dic-23	\$ 80.420,95	\$ 572,42	\$ 79.848,53	\$ -0,00	\$ 2.543.752,00

Apéndice T

Tabla de Amortización Austrobank Overseas Empresa Envases del Litoral S.A.

		AUSTROBANK OVERSEAS						
		Período	Fecha	Mensualidad	Intereses	Amortización	Capital vivo	Capital Amortizado
Capital	\$ 541.161,00	0	oct-20	\$ 628.862,31	\$ 87.701,31	\$ 541.161,00	\$ 2.847.100,00	
Frecuencia de pago	Mensual	1	nov-20	\$ 17.468,40	\$ 4.521,48	\$ 12.946,91	\$ 528.214,09	\$ 12.946,91
Tipo de interés nominal	10,50%	2	dic-20	\$ 17.468,40	\$ 4.413,31	\$ 13.055,09	\$ 515.159,00	\$ 26.002,00
Tipo de interés efectivo	0,008355156	3	ene-21	\$ 17.468,40	\$ 4.304,23	\$ 13.164,16	\$ 501.994,84	\$ 39.166,16
Duración en años	3 Años	4	feb-21	\$ 17.468,40	\$ 4.194,25	\$ 13.274,15	\$ 488.720,68	\$ 52.440,32
Número total de pagos	36	5	mar-21	\$ 17.468,40	\$ 4.083,34	\$ 13.385,06	\$ 475.335,62	\$ 65.825,38
		6	abr-21	\$ 17.468,40	\$ 3.971,50	\$ 13.496,89	\$ 461.838,73	\$ 79.322,27
		7	may-21	\$ 17.468,40	\$ 3.858,73	\$ 13.609,66	\$ 448.229,07	\$ 92.931,93
		8	jun-21	\$ 17.468,40	\$ 3.745,02	\$ 13.723,37	\$ 434.505,69	\$ 106.655,31
		9	jul-21	\$ 17.468,40	\$ 3.630,36	\$ 13.838,03	\$ 420.667,66	\$ 120.493,34
		10	ago-21	\$ 17.468,40	\$ 3.514,74	\$ 13.953,65	\$ 406.714,01	\$ 134.446,99
		11	sep-21	\$ 17.468,40	\$ 3.398,16	\$ 14.070,24	\$ 392.643,77	\$ 148.517,23
		12	oct-21	\$ 17.468,40	\$ 3.280,60	\$ 14.187,80	\$ 378.455,97	\$ 162.705,03
		13	nov-21	\$ 17.468,40	\$ 3.162,06	\$ 14.306,34	\$ 364.149,63	\$ 177.011,37
		14	dic-21	\$ 17.468,40	\$ 3.042,53	\$ 14.425,87	\$ 349.723,76	\$ 191.437,24
		15	ene-22	\$ 17.468,40	\$ 2.922,00	\$ 14.546,40	\$ 335.177,36	\$ 205.983,64
		16	feb-22	\$ 17.468,40	\$ 2.800,46	\$ 14.667,94	\$ 320.509,42	\$ 220.651,58
		17	mar-22	\$ 17.468,40	\$ 2.677,91	\$ 14.790,49	\$ 305.718,93	\$ 235.442,07
		18	abr-22	\$ 17.468,40	\$ 2.554,33	\$ 14.914,07	\$ 290.804,86	\$ 250.356,14
		19	may-22	\$ 17.468,40	\$ 2.429,72	\$ 15.038,68	\$ 275.766,18	\$ 265.394,82
		20	jun-22	\$ 17.468,40	\$ 2.304,07	\$ 15.164,33	\$ 260.601,86	\$ 280.559,14
		21	jul-22	\$ 17.468,40	\$ 2.177,37	\$ 15.291,03	\$ 245.310,83	\$ 295.850,17
		22	ago-22	\$ 17.468,40	\$ 2.049,61	\$ 15.418,79	\$ 229.892,04	\$ 311.268,96
		23	sep-22	\$ 17.468,40	\$ 1.920,78	\$ 15.547,61	\$ 214.344,43	\$ 326.816,57
		24	oct-22	\$ 17.468,40	\$ 1.790,88	\$ 15.677,52	\$ 198.666,91	\$ 342.494,09
		25	nov-22	\$ 17.468,40	\$ 1.659,89	\$ 15.808,50	\$ 182.858,41	\$ 358.302,59
		26	dic-22	\$ 17.468,40	\$ 1.527,81	\$ 15.940,59	\$ 166.917,82	\$ 374.243,18
		27	ene-23	\$ 17.468,40	\$ 1.394,62	\$ 16.073,77	\$ 150.844,05	\$ 390.316,95
		28	feb-23	\$ 17.468,40	\$ 1.260,33	\$ 16.208,07	\$ 134.635,97	\$ 406.525,03
		29	mar-23	\$ 17.468,40	\$ 1.124,90	\$ 16.343,49	\$ 118.292,48	\$ 422.868,52
		30	abr-23	\$ 17.468,40	\$ 988,35	\$ 16.480,05	\$ 101.812,44	\$ 439.348,56
		31	may-23	\$ 17.468,40	\$ 850,66	\$ 16.617,74	\$ 85.194,70	\$ 455.966,30
		32	jun-23	\$ 17.468,40	\$ 711,81	\$ 16.756,58	\$ 68.438,11	\$ 472.722,89
		33	jul-23	\$ 17.468,40	\$ 571,81	\$ 16.896,59	\$ 51.541,53	\$ 489.619,47
		34	ago-23	\$ 17.468,40	\$ 430,64	\$ 17.037,76	\$ 34.503,77	\$ 506.657,23
		35	sep-23	\$ 17.468,40	\$ 288,28	\$ 17.180,11	\$ 17.323,66	\$ 523.837,34
		36	oct-23	\$ 17.468,40	\$ 144,74	\$ 17.323,66	\$ -0,00	\$ 541.161,00

Apéndice U

Tabla de Amortización Pacífico Empresa Envases del Litoral S.A.

		PACÍFICO						
		Periodo	Fecha	Mensualidad	Intereses	Amortización	Capital vivo	Capital Amortizado
Capital	\$ 1.046.268,00	0	sep-19	\$ 1.291.053,15	\$ 244.785,15	\$ 1.046.268,00	\$ 2.847.100,00	
Frecuencia de pago	Mensual	1	oct-19	\$ 21.517,55	\$ 7.500,50	\$ 14.017,05	\$ 1.032.250,95	\$ 14.017,05
Tipo interés nominal	8,95%	2	nov-19	\$ 21.517,55	\$ 7.400,01	\$ 14.117,54	\$ 1.018.133,41	\$ 28.134,59
Tipo de interés efectivo	0,007168813	3	dic-19	\$ 21.517,55	\$ 7.298,81	\$ 14.218,74	\$ 1.003.914,67	\$ 42.353,33
Duración en años	5 Años	4	ene-20	\$ 21.517,55	\$ 7.196,88	\$ 14.320,68	\$ 989.593,99	\$ 56.674,01
Número total de pagos	60	5	feb-20	\$ 21.517,55	\$ 7.094,21	\$ 14.423,34	\$ 975.170,65	\$ 71.097,35
		6	mar-20	\$ 21.517,55	\$ 6.990,82	\$ 14.526,74	\$ 960.643,92	\$ 85.624,08
		7	abr-20	\$ 21.517,55	\$ 6.886,68	\$ 14.630,88	\$ 946.013,04	\$ 100.254,96
		8	may-20	\$ 21.517,55	\$ 6.781,79	\$ 14.735,76	\$ 931.277,28	\$ 114.990,72
		9	jun-20	\$ 21.517,55	\$ 6.676,15	\$ 14.841,40	\$ 916.435,88	\$ 129.832,12
		10	jul-20	\$ 21.517,55	\$ 6.569,76	\$ 14.947,79	\$ 901.488,08	\$ 144.779,92
		11	ago-20	\$ 21.517,55	\$ 6.462,60	\$ 15.054,95	\$ 886.433,13	\$ 159.834,87
		12	sep-20	\$ 21.517,55	\$ 6.354,67	\$ 15.162,88	\$ 871.270,25	\$ 174.997,75
		13	oct-20	\$ 21.517,55	\$ 6.245,97	\$ 15.271,58	\$ 855.998,67	\$ 190.269,33
		14	nov-20	\$ 21.517,55	\$ 6.136,49	\$ 15.381,06	\$ 840.617,62	\$ 205.650,38
		15	dic-20	\$ 21.517,55	\$ 6.026,23	\$ 15.491,32	\$ 825.126,29	\$ 221.141,71
		16	ene-21	\$ 21.517,55	\$ 5.915,18	\$ 15.602,38	\$ 809.523,92	\$ 236.744,08
		17	feb-21	\$ 21.517,55	\$ 5.803,33	\$ 15.714,23	\$ 793.809,69	\$ 252.458,31
		18	mar-21	\$ 21.517,55	\$ 5.690,67	\$ 15.826,88	\$ 777.982,81	\$ 268.285,19
		19	abr-21	\$ 21.517,55	\$ 5.577,21	\$ 15.940,34	\$ 762.042,47	\$ 284.225,53
		20	may-21	\$ 21.517,55	\$ 5.462,94	\$ 16.054,61	\$ 745.987,86	\$ 300.280,14
		21	jun-21	\$ 21.517,55	\$ 5.347,85	\$ 16.169,70	\$ 729.818,16	\$ 316.449,84
		22	jul-21	\$ 21.517,55	\$ 5.231,93	\$ 16.285,62	\$ 713.532,53	\$ 332.735,47
		23	ago-21	\$ 21.517,55	\$ 5.115,18	\$ 16.402,37	\$ 697.130,16	\$ 349.137,84
		24	sep-21	\$ 21.517,55	\$ 4.997,60	\$ 16.519,96	\$ 680.610,21	\$ 365.657,79
		25	oct-21	\$ 21.517,55	\$ 4.879,17	\$ 16.638,38	\$ 663.971,82	\$ 382.296,18
		26	nov-21	\$ 21.517,55	\$ 4.759,89	\$ 16.757,66	\$ 647.214,16	\$ 399.053,84
		27	dic-21	\$ 21.517,55	\$ 4.639,76	\$ 16.877,79	\$ 630.336,36	\$ 415.931,64
		28	ene-22	\$ 21.517,55	\$ 4.518,76	\$ 16.998,79	\$ 613.337,58	\$ 432.930,42
		29	feb-22	\$ 21.517,55	\$ 4.396,90	\$ 17.120,65	\$ 596.216,93	\$ 450.051,07
		30	mar-22	\$ 21.517,55	\$ 4.274,17	\$ 17.243,38	\$ 578.973,54	\$ 467.294,46
		31	abr-22	\$ 21.517,55	\$ 4.150,55	\$ 17.367,00	\$ 561.606,54	\$ 484.661,46
		32	may-22	\$ 21.517,55	\$ 4.026,05	\$ 17.491,50	\$ 544.115,04	\$ 502.152,96
		33	jun-22	\$ 21.517,55	\$ 3.900,66	\$ 17.616,89	\$ 526.498,15	\$ 519.769,85
		34	jul-22	\$ 21.517,55	\$ 3.774,37	\$ 17.743,19	\$ 508.754,96	\$ 537.513,04
		35	ago-22	\$ 21.517,55	\$ 3.647,17	\$ 17.870,38	\$ 490.884,58	\$ 555.383,42
		36	sep-22	\$ 21.517,55	\$ 3.519,06	\$ 17.998,49	\$ 472.886,09	\$ 573.381,91
		37	oct-22	\$ 21.517,55	\$ 3.390,03	\$ 18.127,52	\$ 454.758,57	\$ 591.509,43
		38	nov-22	\$ 21.517,55	\$ 3.260,08	\$ 18.257,47	\$ 436.501,09	\$ 609.766,91
		39	dic-22	\$ 21.517,55	\$ 3.129,19	\$ 18.388,36	\$ 418.112,74	\$ 628.155,26
		40	ene-23	\$ 21.517,55	\$ 2.997,37	\$ 18.520,18	\$ 399.592,56	\$ 646.675,44
		41	feb-23	\$ 21.517,55	\$ 2.864,60	\$ 18.652,95	\$ 380.939,61	\$ 665.328,39
		42	mar-23	\$ 21.517,55	\$ 2.730,88	\$ 18.786,67	\$ 362.152,94	\$ 684.115,06
		43	abr-23	\$ 21.517,55	\$ 2.596,21	\$ 18.921,35	\$ 343.231,59	\$ 703.036,41
		44	may-23	\$ 21.517,55	\$ 2.460,56	\$ 19.056,99	\$ 324.174,61	\$ 722.093,39
		45	jun-23	\$ 21.517,55	\$ 2.323,95	\$ 19.193,61	\$ 304.981,00	\$ 741.287,00
		46	jul-23	\$ 21.517,55	\$ 2.186,35	\$ 19.331,20	\$ 285.649,80	\$ 760.618,20
		47	ago-23	\$ 21.517,55	\$ 2.047,77	\$ 19.469,78	\$ 266.180,02	\$ 780.087,98
		48	sep-23	\$ 21.517,55	\$ 1.908,19	\$ 19.609,36	\$ 246.570,66	\$ 799.697,34
		49	oct-23	\$ 21.517,55	\$ 1.767,62	\$ 19.749,93	\$ 226.820,73	\$ 819.447,27
		50	nov-23	\$ 21.517,55	\$ 1.626,04	\$ 19.891,52	\$ 206.929,21	\$ 839.338,79
		51	dic-23	\$ 21.517,55	\$ 1.483,44	\$ 20.034,12	\$ 186.895,09	\$ 859.372,91
		52	ene-24	\$ 21.517,55	\$ 1.339,82	\$ 20.177,74	\$ 166.717,36	\$ 879.550,64
		53	feb-24	\$ 21.517,55	\$ 1.195,17	\$ 20.322,39	\$ 146.394,97	\$ 899.873,03
		54	mar-24	\$ 21.517,55	\$ 1.049,48	\$ 20.468,07	\$ 125.926,90	\$ 920.341,10
		55	abr-24	\$ 21.517,55	\$ 902,75	\$ 20.614,81	\$ 105.312,09	\$ 940.955,91
		56	may-24	\$ 21.517,55	\$ 754,96	\$ 20.762,59	\$ 84.549,50	\$ 961.718,50
		57	jun-24	\$ 21.517,55	\$ 606,12	\$ 20.911,43	\$ 63.638,07	\$ 982.629,93
		58	jul-24	\$ 21.517,55	\$ 456,21	\$ 21.061,34	\$ 42.576,72	\$ 1.003.691,28
		59	ago-24	\$ 21.517,55	\$ 305,22	\$ 21.212,33	\$ 21.364,40	\$ 1.024.903,60
		60	sep-24	\$ 21.517,55	\$ 153,16	\$ 21.364,40	\$ 0,00	\$ 1.046.268,00

Apéndice V

Tabla de Amortización Obligaciones Bursátiles Empresa Envases del Litoral S.A.

Obligaciones Comerciales							
	Período	Fecha	Anualidad	Intereses	Amortización	Capital vivo	Capital Amortizado
Capital	\$	7.000.000,00					
Frecuencia de pago		Trimestral					
Tipo interés nominal		8,00%					
Tipo de interés efectivo		0,007207323					
Duración en años		5 Años					
Número total de pagos		20					
	0	sep-20	\$ 7.541.781,07	\$ 541.781,07	\$ 7.000.000,00	\$ 7.000.000,00	
	1	dic-20	\$ 377.089,05	\$ 50.451,26	\$ 326.637,79	\$ 6.673.362,21	\$ 326.637,79
	2	mar-21	\$ 377.089,05	\$ 48.097,08	\$ 328.991,97	\$ 6.344.370,24	\$ 655.629,76
	3	jun-21	\$ 377.089,05	\$ 45.725,93	\$ 331.363,13	\$ 6.013.007,11	\$ 986.992,89
	4	sep-21	\$ 377.089,05	\$ 43.337,69	\$ 333.751,37	\$ 5.679.255,74	\$ 1.320.744,26
	5	dic-21	\$ 377.089,05	\$ 40.932,23	\$ 336.156,82	\$ 5.343.098,92	\$ 1.656.901,08
	6	mar-22	\$ 377.089,05	\$ 38.509,44	\$ 338.579,61	\$ 5.004.519,31	\$ 1.995.480,69
	7	jun-22	\$ 377.089,05	\$ 36.069,19	\$ 341.019,86	\$ 4.663.499,44	\$ 2.336.500,56
	8	sep-22	\$ 377.089,05	\$ 33.611,35	\$ 343.477,71	\$ 4.320.021,74	\$ 2.679.978,26
	9	dic-22	\$ 377.089,05	\$ 31.135,79	\$ 345.953,26	\$ 3.974.068,48	\$ 3.025.931,52
	10	mar-23	\$ 377.089,05	\$ 28.642,40	\$ 348.446,66	\$ 3.625.621,82	\$ 3.374.378,18
	11	jun-23	\$ 377.089,05	\$ 26.131,03	\$ 350.958,02	\$ 3.274.663,80	\$ 3.725.336,20
	12	sep-23	\$ 377.089,05	\$ 23.601,56	\$ 353.487,49	\$ 2.921.176,30	\$ 4.078.823,70
	13	dic-23	\$ 377.089,05	\$ 21.053,86	\$ 356.035,19	\$ 2.565.141,11	\$ 4.434.858,89
	14	mar-24	\$ 377.089,05	\$ 18.487,80	\$ 358.601,25	\$ 2.206.539,86	\$ 4.793.460,14
	15	jun-24	\$ 377.089,05	\$ 15.903,25	\$ 361.185,81	\$ 1.845.354,05	\$ 5.154.645,95
	16	sep-24	\$ 377.089,05	\$ 13.300,06	\$ 363.788,99	\$ 1.481.565,06	\$ 5.518.434,94
	17	dic-24	\$ 377.089,05	\$ 10.678,12	\$ 366.410,94	\$ 1.115.154,13	\$ 5.884.845,87
	18	mar-25	\$ 377.089,05	\$ 8.037,28	\$ 369.051,78	\$ 746.102,35	\$ 6.253.897,65
	19	jun-25	\$ 377.089,05	\$ 5.377,40	\$ 371.711,65	\$ 374.390,70	\$ 6.625.609,30
	20	sep-25	\$ 377.089,05	\$ 2.698,35	\$ 374.390,70	\$ 0,00	\$ 7.000.000,00

Apéndice W

Tabla de Amortización Pichincha Empresa Plásticos del Litoral S.A.

PICHINCHA							
	Período	Fecha	Mensualidad	Intereses	Amortización	Capital vivo	Capital Amortizado
Capital	\$	319.925,00					
Frecuencia de pago		Mensual					
Tipo interés nominal		8,95%					
Tipo de interés efectivo		0,007168813					
Duración en años		1 Años					
Número total de pagos		12					
	0	jul-20	\$ 335.027,84	\$ 15.102,84	\$ 319.925,00	\$ 319.925,00	
	1	ago-20	\$ 27.918,99	\$ 2.293,48	\$ 25.625,50	\$ 294.299,50	\$ 25.625,50
	2	sep-20	\$ 27.918,99	\$ 2.109,78	\$ 25.809,21	\$ 268.490,29	\$ 51.434,71
	3	oct-20	\$ 27.918,99	\$ 1.924,76	\$ 25.994,23	\$ 242.496,06	\$ 77.428,94
	4	nov-20	\$ 27.918,99	\$ 1.738,41	\$ 26.180,58	\$ 216.315,48	\$ 103.609,52
	5	dic-20	\$ 27.918,99	\$ 1.550,73	\$ 26.368,26	\$ 189.947,22	\$ 129.977,78
	6	ene-21	\$ 27.918,99	\$ 1.361,70	\$ 26.557,29	\$ 163.389,93	\$ 156.535,07
	7	feb-21	\$ 27.918,99	\$ 1.171,31	\$ 26.747,67	\$ 136.642,25	\$ 183.282,75
	8	mar-21	\$ 27.918,99	\$ 979,56	\$ 26.939,42	\$ 109.702,83	\$ 210.222,17
	9	abr-21	\$ 27.918,99	\$ 786,44	\$ 27.132,55	\$ 82.570,28	\$ 237.354,72
	10	may-21	\$ 27.918,99	\$ 591,93	\$ 27.327,06	\$ 55.243,22	\$ 264.681,78
	11	jun-21	\$ 27.918,99	\$ 396,03	\$ 27.522,96	\$ 27.720,27	\$ 292.204,73
	12	jul-21	\$ 27.918,99	\$ 198,72	\$ 27.720,27	\$ 0,00	\$ 319.925,00

Apéndice X

Tabla de Amortización Pichincha Empresa Plásticos del Litoral S.A.

PICHINCHA-ESPAÑA							
	Período	Fecha	Mensualidad	Intereses	Amortización	Capital vivo	Capital Amortizado
Capital	\$	239.000,00					
Frecuencia de pago		Mensual					
Tipo interés nominal		3,50%					
Tipo de interés efectivo		0,002870899					
Duración en años		1 Años					
Número total de pagos		12					
	0	ago-20	\$ 243.483,38	\$ 4.483,38	\$ 239.000,00	\$ 239.000,00	
	1	sep-20	\$ 20.290,28	\$ 686,14	\$ 19.604,14	\$ 219.395,86	\$ 19.604,14
	2	oct-20	\$ 20.290,28	\$ 629,86	\$ 19.660,42	\$ 199.735,44	\$ 39.264,56
	3	nov-20	\$ 20.290,28	\$ 573,42	\$ 19.716,86	\$ 180.018,58	\$ 58.981,42
	4	dic-20	\$ 20.290,28	\$ 516,82	\$ 19.773,47	\$ 160.245,12	\$ 78.754,88
	5	ene-21	\$ 20.290,28	\$ 460,05	\$ 19.830,23	\$ 140.414,88	\$ 98.585,12
	6	feb-21	\$ 20.290,28	\$ 403,12	\$ 19.887,16	\$ 120.527,72	\$ 118.472,28
	7	mar-21	\$ 20.290,28	\$ 346,02	\$ 19.944,26	\$ 100.583,46	\$ 138.416,54
	8	abr-21	\$ 20.290,28	\$ 288,76	\$ 20.001,52	\$ 80.581,94	\$ 158.418,06
	9	may-21	\$ 20.290,28	\$ 231,34	\$ 20.058,94	\$ 60.523,00	\$ 178.477,00
	10	jun-21	\$ 20.290,28	\$ 173,76	\$ 20.116,53	\$ 40.406,48	\$ 198.593,52
	11	jul-21	\$ 20.290,28	\$ 116,00	\$ 20.174,28	\$ 20.232,20	\$ 218.767,80
	12	ago-21	\$ 20.290,28	\$ 58,08	\$ 20.232,20	\$ 0,00	\$ 239.000,00

Apéndice Y

Tabla de Amortización Guayaquil Empresa Plásticos del Litoral S.A.

		GUAYAQUIL						
	Período	Fecha	Anualidad	Intereses	Amortización	Capital vivo	Capital Amortizado	
Capital	\$1.060.384,00	0	nov-20	\$1.158.005,82	\$ 97.621,82	\$1.060.384,00	\$1.060.384,00	
Frecuencia de pago	Mensual	1	dic-20	\$ 48.250,24	\$ 7.601,70	\$ 40.648,55	\$1.019.735,45	
Tipo interés nominal	8,95%	2	ene-21	\$ 48.250,24	\$ 7.310,29	\$ 40.939,95	\$ 978.795,50	
Tipo de interés efectivo	0,007168813	3	feb-21	\$ 48.250,24	\$ 7.016,80	\$ 41.233,44	\$ 937.562,06	
Duración en años	2 Años	4	mar-21	\$ 48.250,24	\$ 6.721,21	\$ 41.529,04	\$ 896.033,03	
Número total de pagos	24	5	abr-21	\$ 48.250,24	\$ 6.423,49	\$ 41.826,75	\$ 854.206,28	
		6	may-21	\$ 48.250,24	\$ 6.123,65	\$ 42.126,60	\$ 812.079,68	
		7	jun-21	\$ 48.250,24	\$ 5.821,65	\$ 42.428,59	\$ 769.651,09	
		8	jul-21	\$ 48.250,24	\$ 5.517,49	\$ 42.732,76	\$ 726.918,33	
		9	ago-21	\$ 48.250,24	\$ 5.211,14	\$ 43.039,10	\$ 683.879,23	
		10	sep-21	\$ 48.250,24	\$ 4.902,60	\$ 43.347,64	\$ 640.531,59	
		11	oct-21	\$ 48.250,24	\$ 4.591,85	\$ 43.658,39	\$ 596.873,20	
		12	nov-21	\$ 48.250,24	\$ 4.278,87	\$ 43.971,37	\$ 552.901,83	
		13	dic-21	\$ 48.250,24	\$ 3.963,65	\$ 44.286,59	\$ 508.615,23	
		14	ene-22	\$ 48.250,24	\$ 3.646,17	\$ 44.604,07	\$ 464.011,16	
		15	feb-22	\$ 48.250,24	\$ 3.326,41	\$ 44.923,83	\$ 419.087,33	
		16	mar-22	\$ 48.250,24	\$ 3.004,36	\$ 45.245,88	\$ 373.841,44	
		17	abr-22	\$ 48.250,24	\$ 2.680,00	\$ 45.570,24	\$ 328.271,20	
		18	may-22	\$ 48.250,24	\$ 2.353,31	\$ 45.896,93	\$ 282.374,27	
		19	jun-22	\$ 48.250,24	\$ 2.024,29	\$ 46.225,95	\$ 236.148,32	
		20	jul-22	\$ 48.250,24	\$ 1.692,90	\$ 46.557,34	\$ 189.590,98	
		21	ago-22	\$ 48.250,24	\$ 1.359,14	\$ 46.891,10	\$ 142.699,88	
		22	sep-22	\$ 48.250,24	\$ 1.022,99	\$ 47.227,25	\$ 95.472,62	
		23	oct-22	\$ 48.250,24	\$ 684,43	\$ 47.565,82	\$ 47.906,81	
		24	nov-22	\$ 48.250,24	\$ 343,43	\$ 47.906,81	\$ 0,00	

Apéndice Z

Tabla de Amortización Internacional Empresa Plásticos del Litoral S.A.

		INTERNACIONAL						
	Período	Fecha	Anualidad	Intereses	Amortización	Capital vivo	Capital Amortizado	
Capital	\$ 3.221.194,00	0	dic-20	\$ 3.517.745,84	\$ 296.551,84	\$ 3.221.194,00	\$ 3.221.194,00	
Frecuencia de pago	Mensual	1	ene-21	\$ 146.572,74	\$ 23.092,14	\$ 123.480,60	\$ 3.097.713,40	
Tipo interés nominal	8,95%	2	feb-21	\$ 146.572,74	\$ 22.206,93	\$ 124.365,81	\$ 2.973.347,58	
Tipo de interés efectivo	0,007168813	3	mar-21	\$ 146.572,74	\$ 21.315,37	\$ 125.257,37	\$ 2.848.090,21	
Duración en años	2 Años	4	abr-21	\$ 146.572,74	\$ 20.417,43	\$ 126.155,32	\$ 2.721.934,90	
Número total de pagos	24	5	may-21	\$ 146.572,74	\$ 19.513,04	\$ 127.059,70	\$ 2.594.875,20	
		6	jun-21	\$ 146.572,74	\$ 18.602,18	\$ 127.970,57	\$ 2.466.904,63	
		7	jul-21	\$ 146.572,74	\$ 17.684,78	\$ 128.887,96	\$ 2.338.016,66	
		8	ago-21	\$ 146.572,74	\$ 16.760,81	\$ 129.811,94	\$ 2.208.204,73	
		9	sep-21	\$ 146.572,74	\$ 15.830,21	\$ 130.742,54	\$ 2.077.462,19	
		10	oct-21	\$ 146.572,74	\$ 14.892,94	\$ 131.679,80	\$ 1.945.782,39	
		11	nov-21	\$ 146.572,74	\$ 13.948,95	\$ 132.623,79	\$ 1.813.158,59	
		12	dic-21	\$ 146.572,74	\$ 12.998,20	\$ 133.574,55	\$ 1.679.584,05	
		13	ene-22	\$ 146.572,74	\$ 12.040,62	\$ 134.532,12	\$ 1.545.051,93	
		14	feb-22	\$ 146.572,74	\$ 11.076,19	\$ 135.496,55	\$ 1.409.555,37	
		15	mar-22	\$ 146.572,74	\$ 10.104,84	\$ 136.467,90	\$ 1.273.087,47	
		16	abr-22	\$ 146.572,74	\$ 9.126,53	\$ 137.446,22	\$ 1.135.641,25	
		17	may-22	\$ 146.572,74	\$ 8.141,20	\$ 138.431,54	\$ 997.209,71	
		18	jun-22	\$ 146.572,74	\$ 7.148,81	\$ 139.423,93	\$ 857.785,78	
		19	jul-22	\$ 146.572,74	\$ 6.149,31	\$ 140.423,44	\$ 717.362,34	
		20	ago-22	\$ 146.572,74	\$ 5.142,64	\$ 141.430,11	\$ 575.932,23	
		21	sep-22	\$ 146.572,74	\$ 4.128,75	\$ 142.443,99	\$ 433.488,24	
		22	oct-22	\$ 146.572,74	\$ 3.107,60	\$ 143.465,15	\$ 290.023,09	
		23	nov-22	\$ 146.572,74	\$ 2.079,12	\$ 144.493,62	\$ 145.529,47	
		24	dic-22	\$ 146.572,74	\$ 1.043,27	\$ 145.529,47	\$ -0,00	

Apéndice AA

Tabla de Amortización Austro Empresa Plásticos del Litoral S.A.

		AUSTRO								
	Periodo	Fecha	Mensualidad	Intereses	Amortización	Capital vivo	Capital Amortizado			
Capital	\$	626.360,00	\$	744.748,77	\$	118.388,77	\$	626.360,00	\$	2.847.100,00
Frecuencia de pago	Mensual	1	nov-20	\$ 15.515,60	\$ 4.572,23	\$ 10.943,37	\$ 615.416,63	\$ 10.943,37		
Tipo interés nominal	9.12%	2	dic-20	\$ 15.515,60	\$ 4.492,35	\$ 11.028,25	\$ 604.393,37	\$ 21.966,63		
Tipo de interés efectivo	0,007299681	3	ene-21	\$ 15.515,60	\$ 4.411,88	\$ 11.103,72	\$ 593.289,65	\$ 33.070,35		
Duración en años	4 Años	4	feb-21	\$ 15.515,60	\$ 4.330,83	\$ 11.184,77	\$ 582.104,88	\$ 44.255,12		
Número total de pagos	48	5	mar-21	\$ 15.515,60	\$ 4.249,18	\$ 11.266,42	\$ 570.838,46	\$ 55.521,54		
		6	abr-21	\$ 15.515,60	\$ 4.166,94	\$ 11.348,66	\$ 559.489,80	\$ 66.870,20		
		7	may-21	\$ 15.515,60	\$ 4.084,10	\$ 11.431,50	\$ 548.058,30	\$ 78.301,70		
		8	jun-21	\$ 15.515,60	\$ 4.000,65	\$ 11.514,95	\$ 536.543,35	\$ 89.816,65		
		9	jul-21	\$ 15.515,60	\$ 3.916,60	\$ 11.599,00	\$ 524.944,35	\$ 101.415,65		
		10	ago-21	\$ 15.515,60	\$ 3.831,93	\$ 11.683,67	\$ 513.260,67	\$ 113.099,33		
		11	sep-21	\$ 15.515,60	\$ 3.746,64	\$ 11.768,96	\$ 501.491,71	\$ 124.868,29		
		12	oct-21	\$ 15.515,60	\$ 3.660,73	\$ 11.854,87	\$ 489.636,84	\$ 136.723,16		
		13	nov-21	\$ 15.515,60	\$ 3.574,19	\$ 11.941,41	\$ 477.695,44	\$ 148.664,56		
		14	dic-21	\$ 15.515,60	\$ 3.487,02	\$ 12.028,58	\$ 465.666,86	\$ 160.693,14		
		15	ene-22	\$ 15.515,60	\$ 3.399,22	\$ 12.116,38	\$ 453.550,48	\$ 172.809,52		
		16	feb-22	\$ 15.515,60	\$ 3.310,77	\$ 12.204,83	\$ 441.345,66	\$ 185.014,34		
		17	mar-22	\$ 15.515,60	\$ 3.221,68	\$ 12.293,92	\$ 429.051,74	\$ 197.308,26		
		18	abr-22	\$ 15.515,60	\$ 3.131,94	\$ 12.383,66	\$ 416.668,08	\$ 209.691,92		
		19	may-22	\$ 15.515,60	\$ 3.041,54	\$ 12.474,06	\$ 404.194,03	\$ 222.165,97		
		20	jun-22	\$ 15.515,60	\$ 2.950,49	\$ 12.565,11	\$ 391.628,91	\$ 234.731,09		
		21	jul-22	\$ 15.515,60	\$ 2.858,77	\$ 12.656,83	\$ 378.972,08	\$ 247.387,92		
		22	ago-22	\$ 15.515,60	\$ 2.766,38	\$ 12.749,22	\$ 366.222,86	\$ 260.137,14		
		23	sep-22	\$ 15.515,60	\$ 2.673,31	\$ 12.842,29	\$ 353.380,57	\$ 272.979,43		
		24	oct-22	\$ 15.515,60	\$ 2.579,57	\$ 12.936,03	\$ 340.444,53	\$ 285.915,47		
		25	nov-22	\$ 15.515,60	\$ 2.485,14	\$ 13.030,46	\$ 327.414,07	\$ 298.945,93		
		26	dic-22	\$ 15.515,60	\$ 2.390,02	\$ 13.125,58	\$ 314.288,49	\$ 312.071,51		
		27	ene-23	\$ 15.515,60	\$ 2.294,21	\$ 13.221,39	\$ 301.067,10	\$ 325.292,90		
		28	feb-23	\$ 15.515,60	\$ 2.197,69	\$ 13.317,91	\$ 287.749,19	\$ 338.610,81		
		29	mar-23	\$ 15.515,60	\$ 2.100,48	\$ 13.415,12	\$ 274.334,07	\$ 352.025,93		
		30	abr-23	\$ 15.515,60	\$ 2.002,55	\$ 13.513,05	\$ 260.821,02	\$ 365.538,98		
		31	may-23	\$ 15.515,60	\$ 1.903,91	\$ 13.611,69	\$ 247.209,33	\$ 379.150,67		
		32	jun-23	\$ 15.515,60	\$ 1.804,55	\$ 13.711,05	\$ 233.498,28	\$ 392.861,72		
		33	jul-23	\$ 15.515,60	\$ 1.704,46	\$ 13.811,14	\$ 219.687,14	\$ 406.672,86		
		34	ago-23	\$ 15.515,60	\$ 1.603,65	\$ 13.911,95	\$ 205.775,19	\$ 420.584,81		
		35	sep-23	\$ 15.515,60	\$ 1.502,09	\$ 14.013,51	\$ 191.761,69	\$ 434.598,31		
		36	oct-23	\$ 15.515,60	\$ 1.399,80	\$ 14.115,80	\$ 177.645,88	\$ 448.714,12		
		37	nov-23	\$ 15.515,60	\$ 1.296,76	\$ 14.218,84	\$ 163.427,04	\$ 462.932,96		
		38	dic-23	\$ 15.515,60	\$ 1.192,97	\$ 14.322,63	\$ 149.104,41	\$ 477.255,59		
		39	ene-24	\$ 15.515,60	\$ 1.088,41	\$ 14.427,18	\$ 134.677,23	\$ 491.682,77		
		40	feb-24	\$ 15.515,60	\$ 983,10	\$ 14.532,50	\$ 120.144,73	\$ 506.215,27		
		41	mar-24	\$ 15.515,60	\$ 877,02	\$ 14.638,58	\$ 105.506,15	\$ 520.853,85		
		42	abr-24	\$ 15.515,60	\$ 770,16	\$ 14.745,44	\$ 90.760,71	\$ 535.599,29		
		43	may-24	\$ 15.515,60	\$ 662,52	\$ 14.853,08	\$ 75.907,63	\$ 550.452,37		
		44	jun-24	\$ 15.515,60	\$ 554,10	\$ 14.961,50	\$ 60.946,13	\$ 565.413,87		
		45	jul-24	\$ 15.515,60	\$ 444,89	\$ 15.070,71	\$ 45.875,42	\$ 580.484,58		
		46	ago-24	\$ 15.515,60	\$ 334,88	\$ 15.180,72	\$ 30.694,70	\$ 595.665,30		
		47	sep-24	\$ 15.515,60	\$ 224,06	\$ 15.291,54	\$ 15.403,16	\$ 610.956,84		
		48	oct-24	\$ 15.515,60	\$ 112,44	\$ 15.403,16	\$ 0,00	\$ 626.360,00		

Apéndice BB

Tabla de Amortización CFN Empresa Plásticos del Litoral S.A.

		CFN					
	Período	Fecha	Mensualidad	Intereses	Amortización	Capital vivo	Capital Amortizado
Capital	\$	1.067.321,00					
Frecuencia de pago	Mensual						
Tipo interés nominal	9,12%						
Tipo de interés efectivo	0,007299681						
Duración en años	4 Años						
Número total de pagos	48						
	0	jun-18	\$ 1.269.056,13	\$ 201.735,13	\$ 1.067.321,00	\$ 26.568.836,18	
	1	jul-18	\$ 26.438,67	\$ 7.791,10	\$ 18.647,57	\$ 1.048.673,43	\$ 18.647,57
	2	ago-18	\$ 26.438,67	\$ 7.654,98	\$ 18.783,69	\$ 1.029.889,75	\$ 37.431,25
	3	sep-18	\$ 26.438,67	\$ 7.517,87	\$ 18.920,80	\$ 1.010.968,94	\$ 56.352,06
	4	oct-18	\$ 26.438,67	\$ 7.379,75	\$ 19.058,92	\$ 991.910,02	\$ 75.410,98
	5	nov-18	\$ 26.438,67	\$ 7.240,63	\$ 19.198,04	\$ 972.711,98	\$ 94.609,02
	6	dic-18	\$ 26.438,67	\$ 7.100,49	\$ 19.338,18	\$ 953.373,80	\$ 113.947,20
	7	ene-19	\$ 26.438,67	\$ 6.959,32	\$ 19.479,34	\$ 933.894,45	\$ 133.426,55
	8	feb-19	\$ 26.438,67	\$ 6.817,13	\$ 19.621,54	\$ 914.272,92	\$ 153.048,08
	9	mar-19	\$ 26.438,67	\$ 6.673,90	\$ 19.764,77	\$ 894.508,15	\$ 172.812,85
	10	abr-19	\$ 26.438,67	\$ 6.529,62	\$ 19.909,05	\$ 874.599,10	\$ 192.721,90
	11	may-19	\$ 26.438,67	\$ 6.384,29	\$ 20.054,37	\$ 854.544,73	\$ 212.776,27
	12	jun-19	\$ 26.438,67	\$ 6.237,90	\$ 20.200,77	\$ 834.343,96	\$ 232.977,04
	13	jul-19	\$ 26.438,67	\$ 6.090,44	\$ 20.348,22	\$ 813.995,74	\$ 253.325,26
	14	ago-19	\$ 26.438,67	\$ 5.941,91	\$ 20.496,76	\$ 793.498,98	\$ 273.822,02
	15	sep-19	\$ 26.438,67	\$ 5.792,29	\$ 20.646,38	\$ 772.852,60	\$ 294.468,40
	16	oct-19	\$ 26.438,67	\$ 5.641,58	\$ 20.797,09	\$ 752.055,51	\$ 315.265,49
	17	nov-19	\$ 26.438,67	\$ 5.489,77	\$ 20.948,90	\$ 731.106,60	\$ 336.214,40
	18	dic-19	\$ 26.438,67	\$ 5.336,85	\$ 21.101,82	\$ 710.004,78	\$ 357.316,22
	19	ene-20	\$ 26.438,67	\$ 5.182,81	\$ 21.255,86	\$ 688.748,92	\$ 378.572,08
	20	feb-20	\$ 26.438,67	\$ 5.027,65	\$ 21.411,02	\$ 667.337,89	\$ 399.983,11
	21	mar-20	\$ 26.438,67	\$ 4.871,35	\$ 21.567,32	\$ 645.770,58	\$ 421.550,42
	22	abr-20	\$ 26.438,67	\$ 4.713,92	\$ 21.724,75	\$ 624.045,83	\$ 443.275,17
	23	may-20	\$ 26.438,67	\$ 4.555,34	\$ 21.883,33	\$ 602.162,49	\$ 465.158,51
	24	jun-20	\$ 26.438,67	\$ 4.395,59	\$ 22.043,08	\$ 580.119,42	\$ 487.201,58
	25	jul-20	\$ 26.438,67	\$ 4.234,69	\$ 22.203,98	\$ 557.915,44	\$ 509.405,56
	26	ago-20	\$ 26.438,67	\$ 4.072,60	\$ 22.366,06	\$ 535.549,37	\$ 531.771,63
	27	sep-20	\$ 26.438,67	\$ 3.909,34	\$ 22.529,33	\$ 513.020,04	\$ 554.300,96
	28	oct-20	\$ 26.438,67	\$ 3.744,88	\$ 22.693,79	\$ 490.326,26	\$ 576.994,74
	29	nov-20	\$ 26.438,67	\$ 3.579,23	\$ 22.859,44	\$ 467.466,81	\$ 599.854,19
	30	dic-20	\$ 26.438,67	\$ 3.412,36	\$ 23.026,31	\$ 444.440,50	\$ 622.880,50
	31	ene-21	\$ 26.438,67	\$ 3.244,27	\$ 23.194,40	\$ 421.246,10	\$ 646.074,90
	32	feb-21	\$ 26.438,67	\$ 3.074,96	\$ 23.363,71	\$ 397.882,40	\$ 669.438,60
	33	mar-21	\$ 26.438,67	\$ 2.904,41	\$ 23.534,25	\$ 374.348,14	\$ 692.972,86
	34	abr-21	\$ 26.438,67	\$ 2.732,62	\$ 23.706,05	\$ 350.642,10	\$ 716.678,90
	35	may-21	\$ 26.438,67	\$ 2.559,58	\$ 23.879,09	\$ 326.763,00	\$ 740.558,00
	36	jun-21	\$ 26.438,67	\$ 2.385,27	\$ 24.053,40	\$ 302.709,60	\$ 764.611,40
	37	jul-21	\$ 26.438,67	\$ 2.209,68	\$ 24.228,99	\$ 278.480,61	\$ 788.840,39
	38	ago-21	\$ 26.438,67	\$ 2.032,82	\$ 24.405,85	\$ 254.074,76	\$ 813.246,24
	39	sep-21	\$ 26.438,67	\$ 1.854,66	\$ 24.584,00	\$ 229.490,76	\$ 837.830,24
	40	oct-21	\$ 26.438,67	\$ 1.675,21	\$ 24.763,46	\$ 204.727,30	\$ 862.593,70
	41	nov-21	\$ 26.438,67	\$ 1.494,44	\$ 24.944,23	\$ 179.783,07	\$ 887.537,93
	42	dic-21	\$ 26.438,67	\$ 1.312,36	\$ 25.126,31	\$ 154.656,76	\$ 912.664,24
	43	ene-22	\$ 26.438,67	\$ 1.128,95	\$ 25.309,72	\$ 129.347,04	\$ 937.973,96
	44	feb-22	\$ 26.438,67	\$ 944,19	\$ 25.494,48	\$ 103.852,56	\$ 963.468,44
	45	mar-22	\$ 26.438,67	\$ 758,09	\$ 25.680,58	\$ 78.171,98	\$ 989.149,02
	46	abr-22	\$ 26.438,67	\$ 570,63	\$ 25.868,04	\$ 52.303,94	\$ 1.015.017,06
	47	may-22	\$ 26.438,67	\$ 381,80	\$ 26.056,87	\$ 26.247,07	\$ 1.041.073,93
	48	jun-22	\$ 26.438,67	\$ 191,60	\$ 26.247,07	\$ 0,00	\$ 1.067.321,00

Apéndice CC

Tabla de Amortización Obligaciones Bursátiles Empresa Plásticos del Litoral S.A.

		Obligaciones Comerciales						
		Período	Fecha	Anualidad	Intereses	Amortización	Capital vivo	Capital Amortizado
Capital	\$ 12.000.000,00	0	sep-20	\$ 12.827.147,66	\$ 827.147,66	\$ 12.000.000,00	\$ 12.000.000,00	
Frecuencia de pago	Trimestral	1	jul-18	\$ 641.357,38	\$ 77.208,36	\$ 564.149,02	\$ 11.435.850,98	\$ 564.149,02
Tipo interés nominal	8,00%	2	ago-18	\$ 641.357,38	\$ 73.578,61	\$ 567.778,77	\$ 10.868.072,20	\$ 1.131.927,80
Tipo de interés efectivo	0,00643403	3	sep-18	\$ 641.357,38	\$ 69.925,50	\$ 571.431,88	\$ 10.296.640,33	\$ 1.703.359,67
Duración en años	5 Años	4	oct-18	\$ 641.357,38	\$ 66.248,89	\$ 575.108,49	\$ 9.721.531,84	\$ 2.278.468,16
Número total de pagos	20	5	nov-18	\$ 641.357,38	\$ 62.548,63	\$ 578.808,75	\$ 9.142.723,08	\$ 2.857.276,92
		6	dic-18	\$ 641.357,38	\$ 58.824,56	\$ 582.532,83	\$ 8.560.190,25	\$ 3.439.809,75
		7	ene-19	\$ 641.357,38	\$ 55.074,52	\$ 586.280,86	\$ 7.973.909,39	\$ 4.026.090,61
		8	feb-19	\$ 641.357,38	\$ 51.304,37	\$ 590.053,01	\$ 7.383.856,38	\$ 4.616.143,62
		9	mar-19	\$ 641.357,38	\$ 47.507,95	\$ 593.849,43	\$ 6.790.006,95	\$ 5.209.993,05
		10	abr-19	\$ 641.357,38	\$ 43.687,11	\$ 597.670,27	\$ 6.192.336,68	\$ 5.807.663,32
		11	may-19	\$ 641.357,38	\$ 39.841,68	\$ 601.515,70	\$ 5.590.820,98	\$ 6.409.179,02
		12	jun-19	\$ 641.357,38	\$ 35.971,51	\$ 605.385,87	\$ 4.985.435,11	\$ 7.014.564,89
		13	jul-19	\$ 641.357,38	\$ 32.076,44	\$ 609.280,94	\$ 4.376.154,16	\$ 7.623.845,84
		14	ago-19	\$ 641.357,38	\$ 28.156,31	\$ 613.201,08	\$ 3.762.953,09	\$ 8.237.046,91
		15	sep-19	\$ 641.357,38	\$ 24.210,95	\$ 617.146,43	\$ 3.145.806,66	\$ 8.854.193,34
		16	oct-19	\$ 641.357,38	\$ 20.240,21	\$ 621.117,17	\$ 2.524.689,49	\$ 9.475.310,51
		17	nov-19	\$ 641.357,38	\$ 16.243,93	\$ 625.113,45	\$ 1.899.576,03	\$ 10.100.423,97
		18	dic-19	\$ 641.357,38	\$ 12.221,93	\$ 629.135,45	\$ 1.270.440,58	\$ 10.729.559,42
		19	ene-20	\$ 641.357,38	\$ 8.174,05	\$ 633.183,33	\$ 637.257,25	\$ 11.362.742,75
		20	feb-20	\$ 641.357,38	\$ 4.100,13	\$ 637.257,25	\$ 0,00	\$ 12.000.000,00

Apéndice DD

Análisis Consolidado de las Variaciones de las Cuentas Principales.

EMPRESA	ACTIVOS		PASIVOS		PATRIMONIO		INGRESOS		GASTOS	
	VAR. 2019	VAR. 2020	VAR. 2019	VAR. 2020	VAR. 2019	VAR. 2020	VAR. 2019	VAR. 2020	VAR. 2019	VAR. 2020
CRISTALERIA DEL ECUADOR S.A. CRIDE SA.	-3.10%	1.39%	-5.25%	-13.83%	-2.19%	7.65%	-4.82%	-7.87%	-3.00%	-6.98%
ENVASES DEL LITORAL S.A.	16.10%	2.07%	19.47%	1.62%	8.86%	3.14%	-2.47%	19.31%	-2.18%	16.48%
FISA FUNDICIONES INDUSTRIALES SA	-0.24%	6.06%	-2.03%	11.64%	1.84%	-0.21%	-8.11%	-1.58%	-7.19%	-0.28%
INDUSTRIA ECUATORIANA DE CABLES INCABLE S.A	-3.02%	-7.19%	-5.52%	-11.34%	2.85%	1.76%	-0.37%	-20.15%	-5.76%	-19.85%
INDUSTRIAS DACAR CIA. LTDA	36.03%	3.05%	29.33%	7.82%	70.43%	-15.50%	6.58%	-14.27%	4.22%	-5.36%
INTEROC S.A	5.98%	5.41%	6.74%	6.21%	4.54%	3.86%	-8.42%	-7.26%	-8.75%	-7.33%
IPAC S.A	-6.44%	0.82%	1.63%	-7.65%	-12.59%	8.33%	-5.72%	-16.98%	-4.77%	-18.04%
MOLINOS CHAMPION MOCHA S.A	-0.03%	8.21%	-6.45%	29.00%	3.05%	-0.85%	-1.23%	-5.00%	-0.90%	-8.52%
PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A	5.55%	3.58%	7.45%	3.85%	1.62%	2.98%	-5.53%	-18.44%	-5.42%	-18.21%
UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A	6.24%	32.63%	-19.31%	48.95%	128.74%	5.03%	-10.10%	5.74%	-12.92%	-5.52%

Apéndice EE

Ratios Financieros.

Dacar Cía. Ltda.

Necesidad de Financiamiento NOF			
Periodo	2018	2019	2020
(Activos corrientes	(5.918.628	(10.311.174	(10.736.845
-pasivos corrientes	-5.981.235	-8.124.121	-8.750.278
+deudas bancarias)	+2.352.347	+2.420.994	+2.861.932
	+2.772.829)	+1.926.947)	+3.910.507)
Resultado en cifras	5.062.569	6.534.994	8.759.006

Fondo de Maniobra			
Periodo	2018	2019	2020
(Pasivos no corrientes	(5.779.459	(7.085.765	(7.648.289
+Patrimonio	+2.290.181	+3.903.233	+3.298.420
-Activos no corrientes)	-8.132.247)	-8.801.945)	-8.960.142)
Resultado en cifras	-62.607	3.225.409	1.986.567

Razón Corriente			
Periodo	2018	2019	2020
<u>Activo corriente</u>	<u>5.918.628</u>	<u>10.311.174</u>	<u>10.736.845</u>
<u>Pasivo corriente</u>	<u>5.981.235</u>	<u>8.124.121</u>	<u>8.750.278</u>
Resultado en %	98.95%	126.92%	122.70%

Capital de Trabajo

Periodo	2018	2019	2020
<i>Activo corriente</i>	5.918.628	10.311.174	10.736.845
–			
<i>Pasivo corriente</i>	– 5.981.235	– 8.124.121	– 8.750.278
Resultado en cifras	-62.607	2.187.053	1.986.567

Prueba Ácida

Periodo	2018	2019	2020
AC – Inv.	5.918.628 – 3.064.345	10.311.174 – 4.535.878	10.736.845 – 4.016.440
Pasivo corriente	5.981.235	8.124.121	8.750.278
Resultado en %	47,72%	71,09%	76,80%

Endeudamiento Total

Periodo	2018	2019	2020
Pasivo Total	11.760.694	15.209.886	16.398.567
Patrimonio	2.290.181	3.903.233	3.298.420
Resultado en %	513,53%	389,67%	497,16%

Endeudamiento a Corto Plazo

Periodo	2018	2019	2020
Pasivo Corriente	5.981.235	8.124.121	8.750.278
Patrimonio	2.290.181	3.903.233	3.298.420
Resultado en %	261,17%	208,14%	265,29%

Endeudamiento a Largo Plazo

Periodo	2018	2019	2020
<u>Pasivo no Corriente</u>	<u>5.779.459</u>	<u>7.085.765</u>	<u>7.648.289</u>
Patrimonio	2.290.181	3.903.233	3.298.420
Resultado en %	252,36%	181,54%	231,88%

Rotación de Cartera

Periodo	2018	2019	2020
<u>CXC prom.* 360</u>	<u>1.597.997 * 360</u>	<u>2.322.181 * 360</u>	<u>3.175.919 * 360</u>
Ventas	13.865.918	14.778.481	12.668.945
Resultado en días	41,49	56,57	90,25

Rotación de Inventario

Periodo	2018	2019	2020
<u>Inv. prom.* 360</u>	<u>3.683.073 * 360</u>	<u>3.800.112 * 360</u>	<u>4.276.159 * 360</u>
Ventas	13.865.918	14.778.481	12.668.945
Resultado en días	95,62	92,57	121,51

Rotación de Caja y Bancos

Periodo	2018	2019	2020
<u>Efectivo Promedio * 360</u>	<u>124.504 * 360</u>	<u>306.808 * 360</u>	<u>301.500 * 360</u>
Ventas	13.865.918	14.778.481	12.668.945
Resultado en días	3,23	7,47	8,57

Margen Bruto

Periodo	2018	2019	2020
$\frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Ventas}}$	$\frac{3.637.363}{13.865.918}$	$\frac{4.624.512}{14.778.481}$	$\frac{3.618.432}{12.668.945}$
Resultado en %	26,23%	31,29%	28,56%

Margen Operativo

Periodo	2018	2019	2020
$\frac{\text{Utilidad Operativa}}{\text{Ventas}}$	$\frac{614.001}{13.865.918}$	$\frac{295.546}{14.778.481}$	$\frac{(669.474)}{12.668.945}$
Resultado en %	4,43%	2,00%	-5,28%

Margen Neto

Periodo	2018	2019	2020
$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}}$	$\frac{167.777}{13.865.918}$	$\frac{492.116}{14.778.481}$	$\frac{(727.970)}{12.668.945}$
Resultado en %	1,21%	3,33%	-5,75%

Rentabilidad Sobre el Patrimonio (ROE)

Periodo	2018	2019	2020
$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Patrimonio}}$	$\frac{167.777}{2.290.181}$	$\frac{492.116}{3.903.233}$	$\frac{(727.970)}{3.298.420}$
Resultado en %	7,33%	12,61%	-22,07%

Rentabilidad Sobre los Activos (ROA)

Periodo	2018	2019	2020
<u>Utilidad Neta</u>	<u>167.777</u>	<u>492.116</u>	<u>(727.970)</u>
<u>Activos totales</u>	<u>14.050.875</u>	<u>19.113.119</u>	<u>19.696.987</u>
Resultado en %	1,19%	2,57%	-3,70%

Endeudamiento

Periodo	2018	2019	2020
<u>Pasivo</u>	<u>11.760.694</u>	<u>15.209.886</u>	<u>16.398.567</u>
<u>Patrimonio</u>	<u>2.290.181</u>	<u>3.903.233</u>	<u>3.298.420</u>
Resultado en %	513,53%	389,67%	497,16%

Deuda

Periodo	2018	2019	2020
<u>Pasivo</u>	<u>11.760.694</u>	<u>15.210.906</u>	<u>16.398.567</u>
<u>Activos</u>	<u>14.050.875</u>	<u>19.113.119</u>	<u>19.696.987</u>
Resultado en %	83,70%	79,58%	83,25%

Apalancamiento Financiero

Periodo	2018	2019	2020
<u>Activos</u>	<u>14.050.875</u>	<u>19.113.119</u>	<u>19.696.987</u>
<u>Patrimonio</u>	<u>2.290.181</u>	<u>3.903.233</u>	<u>3.298.420</u>
Resultado en %	613,56%	489,67%	597,16%

Análisis Dupont

Periodo	2018	2019	2020
Beneficio Neto	167.777	492.116	(727.970)
<u>Patrimonio</u>	<u>2.290.181</u>	<u>3.903.233</u>	<u>3.298.420</u>
Resultado en %	7,33%	12,61%	-22,07%

Universal Sweet Industries S.A.

Necesidad de Financiamiento NOF

Periodo	2018	2019	2020
(Activos corrientes	(24.291.863	(25.525.158	(56.326.864
-pasivos corrientes	-52.028.483	-14.094.058	-19.128.863
+deudas bancarias)	+35.534.659	+1.625.379	+7.168.626
	+26.730.163)	+49.245.566)	+75.645.680)
Resultado en cifras	34.528.202	62.302.045	120.012.307

Fondo de Maniobra

Periodo	2018	2019	2020
(Pasivos no corrientes	(27.938.357	(50.433.682	(76.984.693
+Patrimonio	+16.678.710	+38.151.154	+40.069.746
-Activos no corrientes)	-72.353.687)	-77.153.736)	-79.856.438)
Resultado en cifras	-27.736.620	11.431.100	37.198.001

Razón Corriente

Periodo	2018	2019	2020
<u>Activo corriente</u>	<u>24.291.863</u>	<u>25.525.158</u>	<u>56.326.864</u>
<u>Pasivo corriente</u>	<u>52.028.483</u>	<u>14.094.058</u>	<u>19.128.863</u>
Resultado en %	46.69%	181.11%	294.46%

Capital de Trabajo

Periodo	2018	2019	2020
<i>Activo corriente</i>	24.291.863	25.525.178	56.326.864
—	—	—	—
<i>Pasivo corriente</i>	52.028.483	14.094.058	19.128.863
Resultado en cifras	-27.736.620	11.431.100	37.198.001

Prueba Ácida

Periodo	2018	2019	2020
<u>AC – Inv.</u>	<u>24.291.863 – 7.646.057</u>	<u>25.525.158 – 6.173.738</u>	<u>56.326.864 – 7.766.328</u>
<u>Pasivo corriente</u>	<u>52.028.483</u>	<u>14.094.058</u>	<u>19.128.863</u>
Resultado en %	31,99%	137,30%	253,86%

Endeudamiento Total

Periodo	2018	2019	2020
<u>Pasivo Total</u>	<u>79.966.840</u>	<u>64.527.740</u>	<u>96.113.556</u>
<u>Patrimonio</u>	<u>16.678.710</u>	<u>38.151.154</u>	<u>40.069.746</u>
Resultado en %	479,45%	169,14%	239,87%

Endeudamiento a Corto Plazo

Periodo	2018	2019	2020
<u>Pasivo Corriente</u>	<u>52.028.483</u>	<u>14.094.058</u>	<u>19.128.863</u>
Patrimonio	16.678.710	38.151.154	40.069.746
Resultado en %	311,95%	36,94%	47,74%

Endeudamiento a Largo Plazo

Periodo	2018	2019	2020
<u>Pasivo no Corriente</u>	<u>27.938.357</u>	<u>50.433.682</u>	<u>76.984.693</u>
Patrimonio	16.678.710	38.151.154	40.069.746
Resultado en %	167,51%	132,19%	192,13%

Rotación de Cartera

Periodo	2018	2019	2020
<u>CXC prom.* 360</u>	<u>1.760.482 * 360</u>	<u>1.402.288 * 360</u>	<u>5.082.577 * 360</u>
Ventas	47.811.440	42.983.595	45.452.124
Resultado en días	13,26	11,74	40,26

Rotación de Inventario

Periodo	2018	2019	2020
<u>Inv. prom.* 360</u>	<u>7.646.057 * 360</u>	<u>6.909.898 * 360</u>	<u>6.970.033 * 360</u>
Ventas	47.811.440	42.983.595	45.452.124
Resultado en días	57,57	57,87	55,21

Rotación de Caja y Bancos

Periodo	2018	2019	2020
$\frac{\text{Efectivo promedio} * 360}{\text{Ventas}}$	$\frac{167.540 * 360}{47.811.440}$	$\frac{398.586 * 360}{42.983.595}$	$\frac{16.762.804 * 360}{45.452.124}$
Resultado en días	1,26%	3,34%	132,77%

Margen Bruto

Periodo	2018	2019	2020
$\frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Ventas}}$	$\frac{15.736.300}{47.811.440}$	$\frac{16.004.921}{42.983.595}$	$\frac{18.843.974}{45.452.124}$
Resultado en %	32,91%	37,23%	41,46%

Margen Operativo

Periodo	2018	2019	2020
$\frac{\text{Utilidad Operativa}}{\text{Ventas}}$	$\frac{(6.266.129)}{47.811.440}$	$\frac{(4.108.105)}{42.983.595}$	$\frac{958.122}{45.452.124}$
Resultado en %	-13,11%	-9,56%	2,11%

Margen Neto

Periodo	2018	2019	2020
$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}}$	$\frac{(6.328.583)}{47.811.440}$	$\frac{(2.713.918)}{42.983.595}$	$\frac{732.000}{45.452.124}$
Resultado en %	-13,24%	-6,31%	1,61%

Rentabilidad Sobre el Patrimonio (ROE)

Periodo	2018	2019	2020
<u>Utilidad Neta</u>	<u>(6.328.583)</u>	<u>(2.713.918)</u>	<u>732.000</u>
Patrimonio	16.678.710	38.151.154	40.069.746
Resultado en %	-37,94%	-7,11%	1,83%

Rentabilidad Sobre los Activos (ROA)

Periodo	2018	2019	2020
<u>Utilidad Neta</u>	<u>(6.328.583)</u>	<u>(2.713.918)</u>	<u>732.000</u>
Activos totales	96.645.550	102.678.894	136.183.302
Resultado en %	-6,55%	-2,64%	0,54%

Endeudamiento

Periodo	2018	2019	2020
<u>Pasivo</u>	<u>79.966.840</u>	<u>64.527.740</u>	<u>96.113.556</u>
Patrimonio	16.678.710	38.151.154	40.069.746
Resultado en %	479,45%	169,14%	239,87%

Deuda

Periodo	2018	2019	2020
<u>Pasivo</u>	<u>79.966.840</u>	<u>64.527.740</u>	<u>96.113.556</u>
Activos	96.645.550	102.678.894	136.183.302
Resultado en %	82,74%	62,84%	70,58%

Apalancamiento Financiero

Periodo	2018	2019	2020
<u>Activos</u>	96.645.550	102.678.894	136.183.302
<u>Patrimonio</u>	16.678.710	38.151.154	40.069.746
Resultado en %	579,45%	269,13%	339,86%

Análisis DuPont

Periodo	2018	2019	2020
<u>Utilidad Neta</u>	(6.328.583)	(2.713.918)	732.000
<u>Patrimonio</u>	16.678.710	38.151.154	40.069.746
Resultado en %	-37,94%	-7,11%	1,83%

Envases del Litoral S.A.

Necesidad de Financiamiento NOF

Periodo	2018	2019	2020
(Activos corrientes	(47.422.558	(51.998.154	(52.035.072
-pasivos corrientes	-42.624.208	-50.696.678	-51.148.817
+deudas bancarias)	+12.471.472	+16.989.890	+17.760.522
	+21.459.955)	+31.108.939)	+37.278.182)
Resultado en cifras	38.729.777	49.400.305	55.924.959

Fondo de Maniobra

Periodo	2018	2019	2020
(Pasivos no corrientes	(40.600.499	(48.733.736	(49.892.221
+Patrimonio	+38.755.717	+42.187.617	+43.513.156
-Activos no corrientes)	-74.557.866)	-89.619.877)	-92.519.122)
Resultado en cifras	6.822.059	1.301.476	2.142.851

Razón Corriente

Periodo	2018	2019	2020
<u>Activo corriente</u>	<u>47.422.558</u>	<u>51.998.154</u>	<u>52.035.072</u>
<u>Pasivo corriente</u>	<u>42.624.208</u>	<u>50.696.678</u>	<u>51.148.817</u>
Resultado en %	111.26%	102.57%	101.73%

Capital de Trabajo

Periodo	2018	2019	2020
<i>Activo corriente</i>	47.422.558	51.998.154	52.035.072
—	—	—	—
<i>Pasivo corriente</i>	42.624.208	50.696.678	51.148.817
Resultado en cifras	4.798.350	1.301.476	886.255

Prueba Ácida

Periodo	2018	2019	2020
<u>AC – Inv.</u>	<u>47.422.558 – 25.541.191</u>	<u>51.998.154 – 25.234.442</u>	<u>52.035.072 – 21.112.973</u>
<u>Pasivo corriente</u>	<u>42.624.208</u>	<u>50.696.678</u>	<u>51.148.817</u>
Resultado en %	51,34%	52,79%	60,46%

Endeudamiento Total

Periodo	2018	2019	2020
<u>Pasivo Total</u>	<u>83.224.707</u>	<u>99.430.414</u>	<u>101.041.038</u>
<u>Patrimonio</u>	<u>38.755.717</u>	<u>42.187.617</u>	<u>43.513.156</u>
Resultado en %	214,74%	235,69%	232,21%

Endeudamiento a corto plazo			
Periodo	2018	2019	2020
<u>Pasivo Corriente</u>	<u>42.624.208</u>	<u>50.696.678</u>	<u>51.148.817</u>
<u>Patrimonio</u>	<u>38.755.717</u>	<u>42.187.617</u>	<u>43.513.156</u>
Resultado en %	109,98%	120,17%	117,55%

Endeudamiento a largo plazo			
Periodo	2018	2019	2020
<u>Pasivo no Corriente</u>	<u>40.600.499</u>	<u>48.733.736</u>	<u>49.892.221</u>
<u>Patrimonio</u>	<u>38.755.717</u>	<u>42.187.617</u>	<u>43.513.156</u>
Resultado en %	104,76%	115,52%	114,66%

Rotación de cartera			
Periodo	2018	2019	2020
<u>CXC prom * 360</u>	<u>18.598.805 * 360</u>	<u>18.203.895 * 360</u>	<u>18.215.559 * 360</u>
<u>Ventas</u>	<u>55.679.333</u>	<u>54.304.168</u>	<u>64.790.715</u>
Resultado en días	120,25	120,68	101,21

Rotación de inventario			
Periodo	2018	2019	2020
<u>Inv. prom.* 360</u>	<u>25.271.838 * 360</u>	<u>25.387.820 * 360</u>	<u>24.743.288 * 360</u>
<u>Ventas</u>	<u>55.679.333</u>	<u>54.304.168</u>	<u>64.790.715</u>
Resultado en días	163,40	168,30	128,76

Rotación de caja y bancos

Periodo	2018	2019	2020
$\frac{\text{Efectivo} * 360}{\text{Ventas}}$	$\frac{715.447 * 360}{55.679.333}$	$\frac{2.389.175 * 360}{54.304.168}$	$\frac{3.757.136 * 360}{64.790.715}$
Resultado en días	4,63	15,84	20,88

Margen Bruto

Periodo	2018	2019	2020
$\frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Ventas}}$	$\frac{12.937.727}{55.679.333}$	$\frac{13.325.795}{54.304.168}$	$\frac{15.408.594}{64.790.715}$
Resultado en %	23,24%	24,54%	23,78%

Margen Operativo

Periodo	2018	2019	2020
$\frac{\text{Utilidad Operativa}}{\text{Ventas}}$	$\frac{1.274.260}{55.679.333}$	$\frac{1.084.071}{54.304.168}$	$\frac{2.801.402}{64.790.715}$
Resultado en %	2,29%	2,00%	4,32%

Margen Neto

Periodo	2018	2019	2020
$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}}$	$\frac{399.639}{55.679.333}$	$\frac{185.557}{54.304.168}$	$\frac{1.422.797}{64.790.715}$
Resultado en %	0,72%	0,34%	2,20%

Rentabilidad Sobre el Patrimonio (ROE)

Periodo	2018	2019	2020
<u>Utilidad Neta</u> Patrimonio	<u>399.639</u> 38.755.717	<u>185.557</u> 42.187.617	<u>1.422.797</u> 43.513.156
Resultado en %	1,03%	0,44%	3,27%

Rentabilidad Sobre los Activos (ROA)

Periodo	2018	2019	2020
<u>Utilidad Neta</u> Activos totales	<u>399.639</u> 121.980.424	<u>185.557</u> 141.618.031	<u>1.422.797</u> 144.554.194
Resultado en %	0,33%	0,13%	0,98%

Endeudamiento

Periodo	2018	2019	2020
<u>Pasivo</u> Patrimonio	<u>83.224.707</u> 38.755.717	<u>99.430.414</u> 42.187.617	<u>101.041.038</u> 43.513.156
Resultado en %	214,74%	235,69%	232,21%

Deuda

Periodo	2018	2019	2020
<u>Pasivo</u> Activos	<u>83.224.707</u> 121.980.424	<u>99.430.414</u> 141.618.031	<u>101.041.038</u> 144.554.194
Resultado en %	68,23%	70,21%	69,90%

Apalancamiento Financiero			
Periodo	2018	2019	2020
<u>Activos</u>	121.980.424	141.618.031	144.554.194
<u>Patrimonio</u>	38.755.717	42.187.617	43.513.156
Resultado en %	314,74%	335,69%	332,21%

Análisis DuPont			
Periodo	2018	2019	2020
<u>Utilidad Neta</u>	399.639	185.557	1.422.797
<u>Patrimonio</u>	38.755.717	42.187.617	43.513.156
Resultado en %	1,03%	0,44%	3,27%

Plásticos del Litoral PLASTLIT S.A.

Necesidad de Financiamiento NOF			
Periodo	2018	2019	2020
(Activos corrientes	(30.682.958	(35.598.834	(31.253.794
-pasivos corrientes	-26.676.675	-32.448.432	-29.746.956
+deudas bancarias)	+7.138.885	+10.555.396	+6.794.985
	+20.036.527)	+21.593.029)	+29.336.969)
Resultado en cifras	31.181.695	35.298.827	37.638.792

Fondo de Maniobra			
Periodo	2018	2019	2020
(Pasivos no corrientes	(42.524.292	(41.905.450	(47.472.331
+Patrimonio	+33.433.322	+33.975.430	+34.988.329
-Activos no corrientes)	-71.951.331)	-72.730.478)	-80.953.822)
Resultado en cifras	4.006.283	3.150.402	1.506.838

Razón Corriente

Periodo	2018	2019	2020
<i>Activo corriente</i>	30.682.958	35.598.834	31.253.794
<i>Pasivo corriente</i>	26.676.675	32.448.432	29.746.956
Resultado en %	115.02%	109.71%	105.07%

Capital de Trabajo

Periodo	2018	2019	2020
<i>Activo corriente</i>	30.682.958	35.598.834	31.253.794
–	–	–	–
<i>Pasivo corriente</i>	26.676.675	32.448.432	29.746.956
Resultado en cifras	4.006.283	3.150.402	1.506.838

Prueba Ácida

Periodo	2018	2019	2020
<i>AC – Inv.</i>	30.682.958 – 12.250.421	35.598.834 – 12.052.066	31.253.794 – 9.436.699
<i>Pasivo corriente</i>	26.676.675	32.448.432	29.746.956
Resultado en %	69,10%	72,57%	73,34%

Endeudamiento Total

Periodo	2018	2019	2020
<i>Pasivo Total</i>	69.200.967	74.353.802	77.219.287
<i>Patrimonio</i>	33.433.322	33.975.430	34.988.329
Resultado en %	206,98%	218,85%	220,70%

Endeudamiento a Corto Plazo			
Periodo	2018	2019	2020
<u>Pasivo Corriente</u>	<u>26.676.675</u>	<u>32.448.432</u>	<u>29.746.956</u>
Patrimonio	33.433.322	33.975.430	34.988.329
Resultado en %	79,79%	95,51%	85,02%

Endeudamiento a Largo Plazo			
Periodo	2018	2019	2020
<u>Pasivo no Corriente</u>	<u>42.524.292</u>	<u>41.905.450</u>	<u>47.472.331</u>
Patrimonio	33.433.322	33.975.430	34.988.329
Resultado en %	127,19%	123,34%	135,68%

Rotación de Cartera			
Periodo	2018	2019	2020
<u>CXC prom * 360</u>	<u>9.494.948 * 360</u>	<u>4.282.354 * 360</u>	<u>6.022.239 * 360</u>
Ventas	44.554.026	42.090.733	34.330.371
Resultado en días	76,72	36,63	63,15

Rotación de Inventario			
Periodo	2018	2019	2020
<u>Inv. prom.* 360</u>	<u>12.111.672 * 360</u>	<u>12.151.244 * 360</u>	<u>10.744.383 * 360</u>
Ventas	44.554.026	42.090.733	34.330.371
Resultado en días	97,86	103,93	112,67

Rotación de Caja y Bancos

Periodo	2018	2019	2020
$\frac{\text{Efectivo} * 360}{\text{Ventas}}$	$\frac{4.091.865 * 360}{44.554.026}$	$\frac{6.977.627 * 360}{42.090.733}$	$\frac{5.066.628 * 360}{34.330.371}$
Resultado en días	33,06	47,34	63,15

Margen Bruto

Periodo	2018	2019	2020
$\frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Ventas}}$	$\frac{16.192.797}{44.554.026}$	$\frac{14.604.161}{42.090.733}$	$\frac{12.296.671}{34.330.371}$
Resultado en %	36,34%	34,70%	35,82%

Margen Operativo

Periodo	2018	2019	2020
$\frac{\text{Utilidad Operativa}}{\text{Ventas}}$	$\frac{1.315.068}{44.554.026}$	$\frac{1.193.358}{42.090.733}$	$\frac{880.506}{34.330.371}$
Resultado en %	2,95%	2,84%	2,56%

Margen Neto

Periodo	2018	2019	2020
$\frac{\text{Utilidad Neta}}{\text{Ventas}}$	$\frac{429.156}{44.554.026}$	$\frac{470.029}{42.090.733}$	$\frac{432.806}{34.330.371}$
Resultado en %	0,96%	1,12%	1,26%

Rentabilidad Sobre el Patrimonio (ROE)

Periodo	2018	2019	2020
<u>Utilidad Neta</u> Patrimonio	<u>429.156</u> 33.433.322	<u>470.029</u> 33.975.430	<u>432.806</u> 34.988.329
Resultado en %	1,28%	1,38%	1,24%

Rentabilidad Sobre los Activos (ROA)

Periodo	2018	2019	2020
<u>Utilidad Neta</u> Activos totales	<u>429.156</u> 102.634.289	<u>470.029</u> 108.329.312	<u>432.806</u> 112.207.616
Resultado en %	0,42%	0,43%	0,39%

Endeudamiento

Periodo	2018	2019	2020
<u>Pasivo</u> Patrimonio	<u>69.200.967</u> 33.433.322	<u>74.353.882</u> 33.975.430	<u>77.219.287</u> 34.988.329
Resultado en %	206,98%	218,85%	220,70%

Deuda

Periodo	2018	2019	2020
<u>Pasivo</u> Activos	<u>69.200.967</u> 102.634.289	<u>74.353.882</u> 108.329.312	<u>77.219.287</u> 112.207.616
Resultado en %	67,42%	68,64%	68,82%

Apalancamiento Financiero			
Periodo	2018	2019	2020
<u>Activos</u>	<u>102.634.289</u>	<u>108.329.312</u>	<u>112.207.616</u>
Patrimonio	33.433.322	33.975.430	34.988.329
Resultado en %	306,98%	318,85%	320,70%

Análisis Dupont			
Periodo	2018	2019	2020
<u>Utilidad Neta</u>	<u>429.156</u>	<u>470.029</u>	<u>432.806</u>
Patrimonio	33.433.322	33.975.430	34.988.329
Resultado en %	1,28%	1,38%	1,24%

Apéndice FF

Aplicación del Modelo Z2 Score de Altman.

Para poder desarrollar la tercera versión del modelo Propuesto por Altman es necesario definir 4 variables X1=Liquidez, X2=Solvencia, X3=Rentabilidad y X4=Apalancamiento conformado por Patrimonio/Total de pasivos para lo cual se utilizará una ponderación del resultado obtenido por los ratios que corresponden a cada variable con la finalidad de poder promediar la mayoría de los resultados obtenidos por la empresa, para el desarrollo de cada variable solo se utilizarán resultados que se encuentren en porcentajes para mantener la homogeneidad de los elementos.

DACAR Cía. Ltda.

$$\text{Z2-Score} = 6.56(0.907) + 3.26(5.1679) + 6.72(-0.0008) + 1.05(0.2175)$$

$$\text{Z2-Score} = 0.50792 + 16.84 - 0.005376 + 0.228375$$

$$\text{Z2-Score} = 17.57$$

Universal Sweet Industries S.A.

$$\text{Z2-Score} = 6.56(1.5757) + 3.26(3.4615) + 6.72(-0.0805) + 1.05(0.4056)$$

$$\text{Z2-Score} = 10.336592 + 11.28449 - 0.54096 + 0.42588$$

$$\text{Z2-Score} = 21.51$$

Envases del Litoral S.A.

$$\text{Z2-Score} = 6.56(0.79) + 3.26(2.7755) + 6.72(0.0164) + 1.05(0.4402)$$

$$\text{Z2-Score} = 5.1824 + 9.04813 + 0.110208 + 0.46221$$

$$\text{Z2-Score} = 14.80$$

Plásticos del Litoral PLASTLIT S.A.

$$\text{Z2-Score} = 6.56(0.908) + 3.26(2.6551) + 6.72(0.015) + 1.05(0.4644)$$

$$\text{Z2-Score} = 5.95648 + 8.655626 + 0.1008 + 0.48762$$

$$\text{Z2-Score} = 15.20$$

Apéndice GG

Proyección Estados Financieros 2021-2025.y Flujos Descontados.

INDUSTRIAS DACAR CÍA. LTDA
Estado de Situación Financiera proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

AÑO	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Activo								
Efectivo	124,504	489,111	113,888	231,885	226,577	221,269	215,961	210,653
Cuentas y Documentos por cobrar	1,572,232	3,547,339	3,107,130	4,277,132	5,044,581	5,812,030	6,579,479	7,346,928
Inventario	3,064,345	4,535,878	4,016,440	4,824,316	5,300,364	5,776,411	6,252,459	6,728,506
Impuestos Corrientes	641,803	987,350	2,554,177	3,032,176	3,988,363	4,862,158	5,735,952	6,609,747
Otros activos	515,744	751,496	945,210	1,166,949	1,381,682	1,596,415	1,902,729	2,078,213
Activo Corriente	5,918,628	10,311,174	10,736,845	13,532,458	15,941,567	18,268,283	20,686,579	22,974,047
Propiedad, Planta y Equipo	8,132,247	8,801,945	8,960,142	8,132,247	8,546,195	8,562,014	8,577,834	8,593,654
Activo No Corriente	8,132,247	8,801,945	8,960,142	8,132,247	8,546,195	8,562,014	8,577,834	8,593,654
Total Activo	14,050,875	19,113,119	19,696,987	21,664,705	24,487,761	26,830,297	29,264,413	31,567,700
Pasivo								
Prestamos bancarios	2,352,347	2,420,994	2,861,932	3,054,676	3,309,469	3,564,261	3,819,054	4,073,846
Cuentas y Documentos por pagar	3,401,568	5,364,870	5,506,705	6,862,851	7,915,420	8,967,988	10,020,557	11,073,125
Pasivos por impuestos corrientes	56,658	81,632	116,304	144,511	174,334	204,157	233,980	263,803
Obligaciones Acumuladas	170,662	256,625	265,337	325,550	372,887	420,225	467,562	514,900
Pasivo Corriente	5,981,235	8,124,121	8,750,278	10,387,588	11,772,109	13,156,631	14,541,152	15,925,674
Préstamos	2,772,829	1,926,947	3,910,507	4,007,772	4,576,611	4,643,582	5,379,710	5,876,854
Obligaciones a largo plazo	3,006,630	5,158,818	3,737,782	4,698,895	5,064,471	5,430,047	5,703,624	5,980,144
Pasivo No Corriente	5,779,459	7,085,765	7,648,289	8,706,668	9,641,083	10,073,629	11,083,334	11,856,998
Total Pasivo	11,760,694	15,209,886	16,398,567	19,094,255	21,413,192	23,230,260	25,624,487	27,782,672
Capital Social	1,300,000	2,450,000	2,450,000	2,450,000	2,450,000	2,910,000	2,910,000	2,910,000
Aporte a Futuras Capitalizaciones	280,533	-	-	-	-	-	-	-
Reservas	579,335	603,941	603,941	603,941	778,114	778,114	778,114	778,114
Resultados Acumulados	130,313	849,292	244,479	-483,491	-153,545	-88,077	-48,187	96,914
Patrimonio	2,290,181	3,903,233	3,298,420	2,570,450	3,074,570	3,600,037	3,639,927	3,785,028
Total Pasivo y Patrimonio	14,050,875	19,113,119	19,696,987	21,664,705	24,487,761	26,830,297	29,264,413	31,567,700

Estado de Resultado Integral proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
INGRESOS	13,865,918	14,778,481	12,668,945	13,771,115	13,172,628	12,933,234	12,693,839	12,313,490
COSTOS Y GASTOS	13,543,698	14,114,821	13,357,859	13,672,126	13,579,207	13,542,039	13,504,871	13,369,474
UTILIDAD BRUTA	322,220	663,660	-688,914	492,940	197,477	71,414	253,944	174,278
UTILIDAD NETA	167,777	492,116	-727,970	329,947	65,467	39,890	145,101	83,486

INDUSTRIAS DACAR CÍA. LTDA
Flujo Neto de Efectivo proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
UTILIDAD NETA	167,777	743,585	-672,378	329,947	65,467	39,890	145,101	83,486
AJUSTE PARTIDAS NO MONETARIAS	922,744	1,478,591	1,200,668	1,478,591	1,617,553	1,200,668	1,524,912	1,584,467
VARIACIÓN EN CUENTAS CONTABLES	2,075,501	-2,629,915	-1,245,434	415,034	1,245,267	-27,909	248,987	328,100
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-1,773,948	-485,682	-841,034	-100,641	365,816	-1,033,555	54,845	254,755
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	-1,312,547	1,382,532	1,672,066	1,527,299	1,527,299	580,684	1,871,791	2,150,525
FLUJO NETO DE EFECTIVO	79,527	489,111	113,888	3,650,229	4,821,403	759,777	3,845,635	4,401,333

UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A
Estado de Situación Financiera proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Activo								
Efectivo	167,540	629,632	32,895,975	43,959,484	38,427,730	56,346,965	58,972,079	74,968,492
Cuentas y Documentos por cobrar	1,760,482	1,044,094	9,121,060	11,335,790	15,016,079	18,696,368	22,376,657	26,056,946
Inventario	7,646,057	6,173,738	7,766,328	7,315,645	7,375,781	7,435,916	7,496,052	7,556,187
Impuestos Corrientes	686,765	822,178	1,470,266	1,776,571	2,168,321	2,560,072	2,951,822	3,343,573
Otros activos	14,031,019	16,855,516	5,073,235	3,028,806	8,319,186	1,886,439	4,411,477	5,102,812
Activo Corriente	24,291,863	25,525,158	56,326,864	67,416,296	71,307,096	86,925,760	96,208,087	117,028,010
Propiedad, Planta y Equipo	72,353,687	77,153,736	79,856,438	83,957,371	87,708,747	91,460,122	95,211,498	98,962,873
Activo No Corriente	72,353,687	77,153,736	79,856,438	83,957,371	87,708,747	91,460,122	95,211,498	98,962,873
Total Activo	96,645,550	102,678,894	136,183,302	151,373,667	159,015,843	178,385,883	191,419,585	215,990,884
Pasivo								
Prestamos bancarios	35,534,659	1,625,379	7,168,626	13,589,812	10,379,219	2,155,605	11,984,515	2,294,061
Cuentas y Documentos por pagar	13,042,799	8,020,750	8,381,453	5,153,655	2,822,982	492,309	3,988,318	2,240,313
Pasivos por impuestos corrientes	1,115,982	593,099	681,755	362,718	145,605	396,693	647,781	898,869
Obligaciones Acumuladas	2,335,043	3,854,830	2,897,029	3,590,953	3,871,946	4,152,939	4,433,932	4,714,925
Pasivo Corriente	52,028,483	14,094,058	19,128,863	22,697,138	17,219,752	7,197,545	21,054,546	10,148,168
Préstamos	26,730,163	49,245,566	75,645,680	86,498,857	96,394,484	119,877,530	100,923,624	124,487,524
Obligaciones a largo plazo	1,208,194	1,188,116	1,339,013	1,375,927	1,441,336	1,469,557	1,153,744	1,382,535
Pasivo No Corriente	27,938,357	50,433,682	76,984,693	87,874,784	97,835,820	121,347,087	102,077,368	125,870,059
Total Pasivo	79,966,840	64,527,740	96,113,556	110,571,922	115,055,572	128,544,632	123,131,914	136,018,227
Capital Social	31,026,457	55,376,457	55,377,457	58,064,812	58,064,812	58,064,812	67,256,887	67,256,887
Aporte a Futuras Capitalizaciones	-	-	2,687,355	-	-	-	-	-
Reservas	2,329,312	2,329,312	2,403,690	2,403,690	2,440,879	2,440,879	2,480,547	2,506,048
Resultados Acumulados	-16,677,059	-19,554,615	-20,398,756	-19,666,756	-16,545,420	-10,664,440	-1,449,764	10,209,721
Patrimonio	16,678,710	38,151,154	40,069,746	40,801,746	43,960,271	49,841,251	68,287,671	79,972,657
Total Pasivo y Patrimonio	96,645,550	102,678,894	136,183,302	151,373,668	159,015,843	178,385,883	191,419,585	215,990,883

Estado de Resultado Integral proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
INGRESOS	47,811,440	42,983,595	45,452,124	43,056,404	41,876,746	40,697,088	39,517,430	38,337,772
COSTOS Y GASTOS	54,077,569	47,091,700	44,494,002	38,970,857	34,179,073	29,387,290	24,595,506	19,803,723
UTILIDAD BRUTA	-6,266,129	-4,108,105	958,122	4,085,547	7,697,673	11,309,798	15,261,214	18,611,601
UTILIDAD NETA	-6,328,583	-2,713,918	732,000	3,121,336	5,880,980	9,214,677	11,659,484	14,219,162

UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A
Flujo Neto de Efectivo proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
UTILIDAD NETA	-6,424,537	-2,634,121	797,643	3,121,336	5,880,980	9,214,677	11,659,484	14,219,162
AJUSTE PARTIDAS NO MONETARIAS	6,135,946	2,275,010	-727,197	-4,301,890	-7,733,462	2,561,253	-5,445,747	-6,916,421
VARIACIÓN EN CUENTAS CONTABLES	8,572,479	-4,938,560	2,701,149	5,636,814	7,104,647	3,815,306	5,343,248	5,779,802
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-3,601,163	-6,478,447	-3,914,193	-4,977,631	-5,134,146	-4,664,601	-5,029,803	-5,096,881
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	-6,222,255	12,238,210	33,408,971	22,823,591	22,823,591	13,141,642	28,167,983	31,539,133
FLUJO NETO DE EFECTIVO	-1,539,530	462,092	32,266,373	22,302,219	22,941,609	24,068,277	34,695,165	39,524,796

ENVASES DEL LITORAL S.A.
Estado de Situación Financiera proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Activo								
Efectivo	715,447	4,062,903	3,451,368	5,479,160	6,847,121	8,215,081	9,583,042	10,951,002
Cuentas y Documentos por cobrar	17,092,542	19,315,248	3,495,530	13,301,107	6,502,601	3,783,198	1,063,796	3,783,198
Inventario	25,541,191	25,234,442	21,112,973	19,534,651	17,320,542	15,106,433	12,892,324	10,678,215
Impuestos Corrientes	2,126,015	2,030,553	2,165,777	2,147,210	2,167,091	2,186,972	2,206,853	2,226,734
Otros activos	1,947,363	1,355,008	21,809,424	23,232,659	33,163,690	41,594,720	50,025,751	58,456,781
Activo Corriente	47,422,558	51,998,154	52,035,072	63,694,787	66,001,044	70,886,405	75,771,766	86,095,931
Propiedad, Planta y Equipo	74,557,866	89,619,877	92,519,122	93,526,878	102,507,506	108,488,134	114,468,762	120,449,390
Activo No Corriente	74,557,866	89,619,877	92,519,122	93,526,878	102,507,506	108,488,134	114,468,762	120,449,390
Total Activo	121,980,424	141,618,031	144,554,194	157,221,665	168,508,550	179,374,539	190,240,527	206,545,321
Pasivo								
Prestamos bancarios	12,471,472	16,989,890	17,760,522	21,029,678	23,674,203	26,318,728	28,963,253	28,862,916
Cuentas y Documentos por pagar	13,652,347	16,089,408	13,390,562	14,115,654	13,984,762	13,853,869	13,722,977	13,592,084
Pasivos por impuestos corrientes	1,010,921	997,604	1,217,640	1,282,107	1,385,467	1,488,826	1,592,186	1,695,545
Obligaciones Acumuladas	15,489,468	16,619,776	18,780,093	20,253,737	21,899,050	23,544,362	25,189,675	26,834,987
Pasivo Corriente	42,624,208	50,696,678	51,148,817	56,681,177	60,943,481	65,205,786	69,468,090	70,985,533
Préstamos	21,459,955	31,108,939	37,278,182	45,375,388	53,726,763	61,145,663	68,052,983	76,349,855
Obligaciones a largo plazo	19,140,544	17,624,797	12,614,039	9,933,288	6,670,036	3,406,783	143,531	3,406,783
Pasivo No Corriente	40,600,499	48,733,736	49,892,221	55,308,676	60,396,799	64,552,446	68,196,514	79,756,638
Total Pasivo	83,224,707	99,430,414	101,041,038	111,989,853	121,340,280	129,758,232	137,664,604	150,742,171
Capital Social	20,000,000	20,000,000	20,000,000	20,000,000	20,000,000	20,000,000	20,000,000	20,000,000
Aporte a Futuras Capitalizaciones	-	-	-	-	-	-	-	-
Reservas	14,877,377	15,277,016	15,365,315	15,661,174	15,905,143	16,149,112	16,393,081	16,393,081
Resultados Acumulados	3,878,340	6,910,601	8,147,841	9,570,638	11,263,127	13,467,195	16,182,842	19,410,068
Patrimonio	38,755,717	42,187,617	43,513,156	45,231,812	47,168,270	49,616,307	52,575,923	55,803,149
Total Pasivo y Patrimonio	121,980,424	141,618,031	144,554,194	157,221,665	168,508,550	179,374,539	190,240,527	206,545,320

Estado de Resultado Integral proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
INGRESOS	55,679,333	54,304,168	64,790,715	67,369,454	71,925,145	76,480,836	81,036,527	85,592,218
COSTOS Y GASTOS	54,405,073	53,220,097	61,989,313	64,122,401	67,914,521	71,706,641	75,498,761	79,290,881
UTILIDAD BRUTA	1,274,260	1,084,071	2,801,402	3,247,053	4,010,624	4,774,195	5,537,766	6,301,337
UTILIDAD NETA	399,639	185,557	1,422,797	1,692,489	2,204,068	2,715,647	3,227,226	3,738,805

ENVASES DEL LITORAL S.A.
Flujo Neto de Efectivo proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
UTILIDAD NETA	1,274,260	1,084,071	2,801,402	1,692,489	2,204,068	2,715,647	3,227,226	3,738,805
AJUSTE PARTIDAS NO MONETARIAS	2,079,739	4,993,419	7,174,681	9,844,222	12,391,693	4,749,280	10,693,379	11,785,152
VARIACIÓN EN CUENTAS CONTABLES	5,040,445	1,136,725	-4,237,064	401,691	2,721,068	1,012,573	-62,185	-369,259
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-5,549,209	-18,553,169	-4,073,418	-7,916,141	-7,178,246	-9,391,932	-7,670,176	-7,353,935
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	-5,412,863	12,716,236	3,578,511	8,147,374	8,147,374	3,627,295	8,740,294	9,770,667
FLUJO NETO DE EFECTIVO	-2,567,628	293,211	2,442,710	12,169,634	18,285,956	2,712,862	14,928,538	17,571,431

PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.
Estado de Situación Financiera proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Activo								
Efectivo	4,091,865	6,977,627	5,066,628	6,353,470	6,840,851	7,328,233	7,815,614	8,302,996
Cuentas y Documentos por cobrar	11,058,891	12,362,700	3,171,462	976,922	2,074,192	2,622,827	4,241,621	2,478,890
Inventario	12,250,421	12,052,066	9,436,699	8,432,673	7,025,812	5,070,316	3,846,333	2,361,096
Impuestos Corrientes	469,173	498,886	991,595	1,175,640	1,436,851	1,698,062	1,959,273	2,220,484
Otros activos	2,812,608	3,707,555	12,587,410	16,143,993	21,031,394	23,301,783	22,673,695	25,347,636
Activo Corriente	30,682,958	35,598,834	31,253,794	33,082,698	38,409,101	40,021,221	40,536,536	40,711,102
Propiedad, Planta y Equipo	71,951,331	72,730,478	80,953,822	84,214,368	88,715,614	93,216,859	96,540,810	101,546,610
Activo No Corriente	71,951,331	72,730,478	80,953,822	84,214,368	88,715,614	93,216,859	96,540,810	101,546,610
Total Activo	102,634,289	108,329,312	112,207,616	117,297,066	127,124,714	133,238,080	137,077,346	142,257,712
Pasivo								
Prestamos bancarios	7,138,885	10,555,396	6,794,985	7,819,189	7,647,239	7,475,289	7,303,339	7,131,389
Cuentas y Documentos por pagar	3,497,858	5,066,850	4,420,013	5,250,395	5,711,473	6,172,550	6,633,628	7,094,705
Pasivos por impuestos corrientes	874,101	961,610	833,118	848,627	828,135	807,644	787,152	766,661
Obligaciones Acumuladas	15,165,831	15,864,576	17,698,840	18,776,091	20,042,596	21,309,100	22,575,605	23,842,109
Pasivo Corriente	26,676,675	32,448,432	29,746,956	32,694,302	34,229,443	35,764,583	37,299,724	38,834,864
Préstamos	20,036,527	21,593,029	29,336,969	31,353,494	34,464,883	38,942,134	40,451,392	45,321,307
Obligaciones a largo plazo	22,487,765	20,312,421	18,135,362	15,959,446	18,824,229	16,607,043	15,116,634	14,086,803
Pasivo No Corriente	42,524,292	41,905,450	47,472,331	47,312,940	53,289,112	55,549,177	55,568,026	59,408,110
Total Pasivo	69,200,967	74,353,882	77,219,287	80,007,242	87,518,555	91,313,760	92,867,750	98,242,974
Capital Social	18,979,510	18,979,510	18,979,510	18,979,510	18,979,510	18,979,510	18,979,510	18,979,510
Aporte a Futuras Capitalizaciones	-	-	-	-	-	-	-	-
Reservas	5,055,755	5,114,891	2,282,290	4,150,979	6,019,667	7,888,356	9,757,045	9,093,880
Resultados Acumulados	9,398,057	9,881,029	13,726,529	14,159,335	14,606,982	15,056,454	15,473,042	15,941,349
Patrimonio	33,433,322	33,975,430	34,988,329	37,289,824	39,606,159	41,924,320	44,209,596	44,014,739
Total Pasivo y Patrimonio	102,634,289	108,329,312	112,207,616	117,297,066	127,124,714	133,238,080	137,077,346	142,257,712

Estado de Resultado Integral proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
INGRESOS	44,554,026	42,090,733	34,330,371	30,101,388	24,989,561	17,523,480	15,795,891	34,330,371
COSTOS Y GASTOS	43,238,958	40,897,375	33,449,865	29,406,306	24,511,760	17,347,912	15,715,486	33,449,865
UTILIDAD BRUTA	1,315,068	1,193,358	880,506	695,082	477,801	787,794	586,442	632,798
UTILIDAD NETA	429,156	470,029	432,806	447,647	449,472	416,588	468,307	452,778

PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.
Flujo Neto de Efectivo proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
UTILIDAD NETA	1,315,068	1,193,358	880,506	447,647	449,472	416,588	468,307	452,778
AJUSTE PARTIDAS NO MONETARIAS	3,098,299	3,041,353	1,082,656	391,793	-616,029	2,407,436	55,853	-376,071
VARIACIÓN EN CUENTAS CONTABLES	344,055	-100,932	1,580,700	962,378	653,216	687,883	1,024,210	1,120,303
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-7,770,545	-5,077,647	617,732	4,311,457	8,505,596	-4,076,820	5,709,503	7,506,991
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	1,488,279	3,829,630	-6,072,593	-1,121,482	-1,121,482	-251,561	-2,401,677	-2,933,146
FLUJO NETO DE EFECTIVO	-1,524,844	2,885,762	-1,910,999	4,991,793	7,870,774	-816,474	4,856,196	5,770,854

Apéndice HH

Proyección Estados Financieros 2021-2025.y Flujos Descontados 100% Deuda Bancos

INDUSTRIAS DACAR CÍA. LTDA
Estado de Situación Financiera proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

AÑO	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Activo								
Efectivo	124.504	489.111	113.888	231.885	226.577	221.269	215.961	210.653
Cuentas y Documentos por cobrar	1.572.232	3.547.339	3.107.130	4.277.132	5.044.581	5.812.030	6.579.479	7.346.928
Inventario	3.064.345	4.535.878	4.016.440	4.824.316	5.300.364	5.776.411	6.252.459	6.728.506
Impuestos Corrientes	641.803	987.350	2.554.177	3.032.176	3.988.363	4.862.158	5.735.952	6.609.747
Otros activos	515.744	751.496	945.210	1.166.949	1.381.682	1.596.415	1.902.729	2.078.213
Activo Corriente	5.918.628	10.311.174	10.736.845	13.532.458	15.941.567	18.268.283	20.686.579	22.974.047
Propiedad, Planta y Equipo	8.132.247	8.801.945	8.960.142	8.132.247	8.546.195	8.562.014	8.577.834	8.593.654
Activo No Corriente	8.132.247	8.801.945	8.960.142	8.132.247	8.546.195	8.562.014	8.577.834	8.593.654
Total Activo	14.050.875	19.113.119	19.696.987	21.664.705	24.487.761	26.830.297	29.264.413	31.567.700
Pasivo								
Prestamos bancarios	2.352.347	2.420.994	2.861.932	2.222.552	2.222.552	2.222.552	2.222.552	2.037.339
Cuentas y Documentos por pagar	3.401.568	5.364.870	5.506.705	8.022.198	12.568.046	14.250.887	17.015.733	19.220.175
Pasivos por impuestos corrientes	56.658	81.632	116.304	144.511	174.334	204.157	233.960	263.803
Obligaciones Acumuladas	170.662	256.625	265.337	-	-	-	-	-
Pasivo Corriente	5.981.235	8.124.121	8.750.278	10.389.260	14.964.931	16.677.595	19.472.265	21.521.317
Préstamos	2.772.829	1.926.947	3.910.507	8.704.995	6.482.443	4.259.891	2.037.339	-
Obligaciones a largo plazo	3.006.630	5.158.818	3.737.782	-	-	-	-	-
Pasivo No Corriente	5.779.459	7.085.765	7.648.289	8.704.995	6.482.443	4.259.891	2.037.339	-
Total Pasivo	11.760.694	15.209.886	16.398.567	19.094.255	21.447.374	20.937.486	21.509.604	21.521.317
Capital Social	1.300.000	2.450.000	2.450.000	2.450.000	2.450.000	2.910.000	2.910.000	2.910.000
Aporte a Futuras Capitalizaciones	280.533	-	-	-	-	-	-	-
Reservas	579.335	603.941	603.941	603.941	778.114	778.114	778.114	778.114
Resultados Acumulados	130.313	849.292	244.479	-483.491	-187.727	2.204.696	4.066.695	6.358.269
Patrimonio	2.290.181	3.903.233	3.298.420	2.570.450	3.040.387	5.892.810	7.754.809	10.046.383
Total Pasivo y Patrimonio	14.050.875	19.113.119	19.696.987	21.664.705	24.487.761	26.830.297	29.264.413	31.567.700

Estado de Resultado Integral proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
INGRESOS	13.865.918	14.778.481	12.668.945	13.771.115	17.172.628	16.133.234	16.693.839	17.540.157
COSTOS Y GASTOS	13.543.698	14.114.821	13.357.859	13.278.175	13.185.256	13.029.902	12.874.549	12.578.946
UTILIDAD BRUTA	322.220	663.660	-688.914	492.940	3.987.373	3.103.331	3.819.290	4.961.212
UTILIDAD NETA	167.777	492.116	-727.970	295.764	2.392.424	1.861.999	2.291.574	2.976.727

INDUSTRIAS DACAR CÍA. LTDA
Flujo Neto de Efectivo proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
UTILIDAD NETA	167.777	492.116	-727.970	295.764	2.392.424	1.861.999	2.291.574	2.976.727
AJUSTE PARTIDAS NO MONETARIAS	922.744	1.478.591	1.200.868	1.478.591	1.617.553	1.200.668	1.524.912	1.584.467
VARIACIÓN EN CUENTAS CONTABLES	2.075.501	-2.829.915	-1.245.434	415.034	1.245.267	-27.909	248.987	328.100
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-1.773.948	-485.682	-841.034	-100.641	365.816	-1.033.555	54.845	254.755
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	-1.312.547	1.382.532	1.672.066	1.527.299	1.527.299	580.684	1.871.791	2.150.525
FLUJO NETO DE EFECTIVO	79.527	237.642	58.296	3.616.047	7.148.359	2.581.886	5.992.108	7.294.573

PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.
Estado de Situación Financiera proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Activo								
Efectivo	4,091,865	6,977,627	5,066,628	6,353,470	6,840,851	7,328,233	7,815,614	8,302,996
Cuentas y Documentos por cobrar	11,058,891	12,362,700	3,171,462	976,922	2,074,192	2,622,827	4,241,621	2,478,890
Inventario	12,250,421	12,052,066	9,436,699	8,432,673	7,025,812	5,070,316	3,846,333	2,361,096
Impuestos Corrientes	469,173	498,886	991,595	1,175,640	1,436,851	1,698,062	1,959,273	2,220,484
Otros activos	2,812,608	3,707,555	12,587,410	16,143,993	21,031,394	23,301,783	22,673,695	25,347,636
Activo Corriente	30,682,958	35,598,834	31,253,794	33,082,698	38,409,101	40,021,221	40,536,536	40,711,102
Propiedad, Planta y Equipo	71,951,331	72,730,478	80,953,822	84,214,368	88,715,614	93,216,859	96,540,810	101,546,610
Activo No Corriente	71,951,331	72,730,478	80,953,822	84,214,368	88,715,614	93,216,859	96,540,810	101,546,610
Total Activo	102,634,289	108,329,312	112,207,616	117,297,066	127,124,714	133,238,080	137,077,346	142,257,712
Pasivo								
Prestamos bancarios	7,138,885	10,555,396	6,794,985	4,489,903	4,489,903	4,489,903	4,489,903	4,115,745
Cuentas y Documentos por pagar	3,497,858	5,066,850	4,420,013	75,481,456	90,439,428	104,668,163	106,355,302	114,672,602
Pasivos por impuestos corrientes	874,101	961,610	833,118	848,627	828,135	807,644	787,152	766,661
Obligaciones Acumuladas	15,165,831	15,884,576	17,698,840	-	-	-	-	-
Pasivo Corriente	26,676,675	32,448,432	29,746,956	80,819,986	95,757,467	109,965,710	111,632,357	119,555,008
Préstamos	20,036,527	21,593,029	29,336,969	17,585,455	13,095,551	8,605,648	4,115,745	-
Obligaciones a largo plazo	22,487,765	20,312,421	18,135,362	-	-	-	-	-
Pasivo No Corriente	42,524,292	41,905,450	47,472,331	17,585,455	13,095,551	8,605,648	4,115,745	-
Total Pasivo	69,200,967	74,353,882	77,219,287	98,405,441	108,853,018	118,571,358	115,748,102	119,555,008
Capital Social	18,979,510	18,979,510	18,979,510	2,450,000	2,450,000	-2,508,853	2,910,000	2,910,000
Aporte a Futuras Capitalizaciones	-	-	-	-	-	-	-	-
Reservas	5,055,755	5,114,891	2,282,290	2,282,290	778,114	778,114	778,114	778,114
Resultados Acumulados	9,398,057	9,881,029	13,726,529	14,159,335	15,043,582	16,397,461	17,641,130	19,014,590
Patrimonio	33,433,322	33,975,430	34,988,329	18,891,625	18,271,696	14,666,722	21,329,244	22,702,704
Total Pasivo y Patrimonio	102,634,289	108,329,312	112,207,616	117,297,066	127,124,714	133,238,080	137,077,346	142,257,712

Estado de Resultado Integral proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
INGRESOS	44,554,026	42,090,733	34,330,371	40,325,043	39,213,216	36,368,485	35,123,754	34,925,362
COSTOS Y GASTOS	43,238,958	40,897,375	33,449,865	38,851,298	36,956,752	34,295,703	32,834,654	32,247,210
UTILIDAD BRUTA	1,315,068	1,193,358	880,506	1,473,745	2,256,464	2,072,782	2,289,100	2,678,152
UTILIDAD NETA	429,156	470,029	432,806	884,247	1,353,879	1,243,669	1,373,460	1,606,891

PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.
Flujo Neto de Efectivo proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
UTILIDAD NETA	429,156	470,029	432,806	884,247	1,353,879	1,243,669	1,373,460	1,606,891
AJUSTE PARTIDAS NO MONETARIAS	3,098,299	3,041,353	1,082,656	391,793	-616,029	2,407,436	55,853	-376,071
VARIACIÓN EN CUENTAS CONTABLES	344,055	-100,932	1,580,700	962,378	653,216	687,883	1,024,210	1,120,303
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-7,770,545	-5,077,647	617,732	4,311,457	8,505,596	-4,076,820	5,709,503	7,506,991
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	1,488,279	3,829,630	-6,072,593	-1,121,482	-1,121,482	-251,561	-2,401,677	-2,933,146
FLUJO NETO DE EFECTIVO	-2,410,756	2,162,433	-2,358,699	5,428,393	8,775,180	10,607	5,761,348	6,924,968

UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A
Estado de Situación Financiera proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Activo								
Efectivo	167.540	629.632	32.895.975	43.959.484	38.427.730	56.346.965	58.972.079	74.968.492
Cuentas y Documentos por cobrar	1.760.482	1.044.094	9.121.060	11.335.790	15.016.079	18.696.368	22.376.657	26.056.946
Inventario	7.646.057	6.173.738	7.766.328	7.315.645	7.375.781	7.435.916	7.496.052	7.556.187
Impuestos Corrientes	686.765	822.178	1.470.266	1.776.571	2.168.321	2.560.072	2.951.822	3.343.573
Otros activos	14.031.019	16.855.516	5.073.235	3.028.806	8.319.186	1.886.439	4.411.477	5.102.812
Activo Corriente	24.291.863	25.525.158	56.326.864	67.416.296	71.307.096	86.925.760	96.208.087	117.028.010
Propiedad, Planta y Equipo	72.353.687	77.153.736	79.856.438	83.957.371	87.708.747	91.460.122	95.211.498	98.962.873
Activo No Corriente	72.353.687	77.153.736	79.856.438	83.957.371	87.708.747	91.460.122	95.211.498	98.962.873
Total Activo	96.645.550	102.678.894	136.183.302	151.373.667	159.015.843	178.385.883	191.419.585	215.990.884
Pasivo								
Prestamos bancarios	35.534.659	1.625.379	7.168.626	21.044.871	21.044.871	21.044.871	21.044.871	19.291.131
Cuentas y Documentos por pagar	13.042.799	8.020.750	8.381.453	46.540.335	76.131.418	110.716.896	150.372.205	196.205.488
Pasivos por impuestos corrientes	1.115.982	593.099	681.755	362.718	145.605	-71.509	-288.622	-505.736
Obligaciones Acumuladas	2.335.043	3.854.830	2.897.029	-	-	-	-	-
Pasivo Corriente	52.028.483	14.094.058	19.128.863	67.947.924	97.321.894	131.690.257	171.128.453	214.990.883
Préstamos	26.730.163	49.245.566	75.645.660	82.425.743	61.380.872	40.336.002	19.291.131	-
Obligaciones a largo plazo	1.208.194	1.188.116	1.339.013	-	-	-	-	-
Pasivo No Corriente	27.938.357	50.433.682	76.984.693	82.425.743	61.380.872	40.336.002	19.291.131	-
Total Pasivo	79.966.840	64.527.740	96.113.556	150.373.667	158.702.766	172.026.259	190.419.584	214.990.883
Capital Social	31.026.457	55.376.457	55.377.457	2.450.000	2.450.000	2.450.000	2.910.000	2.910.000
Aporte a Futuras Capitalizaciones	-	-	2.687.355	15.813.066	15.813.066	21.391.798	12.240.774	7.567.900
Reservas	2.329.312	2.329.312	2.403.690	2.403.690	778.114	-	-	-
Resultados Acumulados	-16.677.059	-19.554.615	-20.398.756	-19.666.756	-18.728.103	-17.482.175	-14.150.774	-9.477.900
Patrimonio	16.678.710	38.151.154	40.069.746	1.000.000	313.077	6.359.623	1.000.000	1.000.000
Total Pasivo y Patrimonio	96.645.550	102.678.894	136.183.302	151.373.667	159.015.843	178.385.883	191.419.585	215.990.884

Estado de Resultado Integral proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
INGRESOS	47.811.440	42.983.595	45.452.124	45.415.720	48.236.062	46.964.198	47.292.335	48.947.366
COSTOS Y GASTOS	54.077.569	47.091.700	44.494.002	43.851.298	46.159.515	41.411.863	39.504.212	39.264.535
UTILIDAD BRUTA	-6.266.129	-4.108.105	958.122	1.564.422	2.076.547	5.552.335	7.788.123	9.682.831
UTILIDAD NETA	-6.328.583	-2.713.918	732.000	938.653	1.245.928	3.331.401	4.672.874	5.809.699

UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A
Flujo Neto de Efectivo proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
UTILIDAD NETA	-6.328.583	-2.713.918	732.000	938.653	1.245.928	3.331.401	4.672.874	5.809.699
AJUSTE PARTIDAS NO MONETARIAS	6.135.946	2.275.010	-727.197	-4.301.890	-7.733.462	2.561.253	-5.445.747	-6.916.421
VARIACION EN CUENTAS CONTABLES	8.572.479	-4.938.560	2.701.149	5.636.814	7.104.647	3.815.306	5.343.248	5.779.802
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-3.601.163	-6.478.447	-3.914.193	-4.977.631	-5.134.146	-4.664.601	-5.029.803	-5.096.881
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	-6.222.255	12.238.210	33.408.971	22.823.591	22.823.591	13.141.642	28.167.983	31.539.133
FLUJO NETO DE EFECTIVO	-1.443.576	382.296	32.200.730	20.119.537	18.306.558	18.185.001	27.708.554	31.115.332

ENVASES DEL LITORAL S.A.
Estado de Situación Financiera proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Activo								
Efectivo	715.447	4.062.903	3.451.368	5.479.160	6.847.121	8.215.081	9.583.042	10.951.002
Cuentas y Documentos por cobrar	17.092.542	19.315.248	3.495.530	13.301.107	6.502.601	3.783.198	1.063.796	3.783.198
Inventario	25.541.191	25.234.442	21.112.973	19.534.651	17.320.542	15.106.433	12.692.324	10.678.215
Impuestos Corrientes	2.126.015	2.030.553	2.165.777	2.147.210	2.167.091	2.186.972	2.206.853	2.226.734
Otros activos	1.947.363	1.355.008	21.809.424	23.232.659	33.163.690	41.594.720	50.025.751	58.456.781
Activo Corriente	47.422.558	51.998.154	52.035.072	63.694.787	66.001.044	70.886.405	75.771.766	86.095.931
Propiedad, Planta y Equipo	74.557.866	89.619.877	92.519.122	93.526.878	102.507.506	108.488.134	114.468.762	120.449.390
Activo No Corriente	74.557.866	89.619.877	92.519.122	93.526.878	102.507.506	108.488.134	114.468.762	120.449.390
Total Activo	121.980.424	141.618.031	144.554.194	157.221.665	168.508.550	179.374.539	190.240.527	206.545.321
Pasivo								
Préstamos bancarios	12.471.472	16.989.890	17.760.522	5.939.789	5.939.789	5.939.789	5.939.789	5.444.806
Cuentas y Documentos por pagar	13.652.347	16.089.408	13.390.562	83.536.577	113.203.028	124.462.621	148.354.963	173.553.069
Pasivos por impuestos corrientes	1.010.921	997.604	1.217.640	1.282.107	1.385.467	1.488.826	1.532.186	1.695.545
Obligaciones Acumuladas	15.489.468	16.619.776	18.780.093	-	-	-	-	-
Pasivo Corriente	42.624.208	50.696.678	51.148.817	90.758.473	120.528.284	131.891.236	155.886.938	180.693.420
Préstamos	21.459.955	31.108.939	37.278.182	23.264.173	17.324.384	11.384.595	5.444.806	-
Obligaciones a largo plazo	19.140.544	17.624.797	12.614.039	-	-	-	-	-
Pasivo No Corriente	40.600.499	48.733.736	49.892.221	23.264.173	17.324.384	11.384.595	5.444.806	-
Total Pasivo	83.224.707	99.430.414	101.041.038	114.022.646	137.852.668	143.275.831	161.331.744	180.693.420
Capital Social	20.000.000	20.000.000	20.000.000	2.450.000	2.450.000	2.450.000	2.910.000	2.910.000
Aporte a Futuras Capitalizaciones	-	-	-	15.813.066	15.813.066	21.391.798	12.240.774	7.567.900
Reservas	14.877.377	15.277.016	15.365.315	15.365.315	778.114	-	-	-
Resultados Acumulados	3.878.340	6.910.601	8.147.841	9.570.638	11.614.702	12.256.909	13.758.009	15.374.001
Patrimonio	38.755.717	42.187.617	43.513.156	43.199.019	30.655.882	36.098.707	28.908.783	25.851.901
Total Pasivo y Patrimonio	121.980.424	141.618.031	144.554.194	157.221.665	168.508.550	179.374.539	190.240.527	206.545.321

Estado de Resultado Integral proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
INGRESOS	55.679.333	54.304.168	64.790.715	58.258.072	66.813.763	67.836.039	70.458.316	73.589.753
COSTOS Y GASTOS	54.405.073	53.220.097	61.989.313	54.851.298	65.743.418	65.334.207	67.764.996	70.849.018
UTILIDAD BRUTA	1.274.260	1.084.071	2.801.402	3.406.774	1.070.345	2.501.832	2.693.320	2.740.734
UTILIDAD NETA	399.639	185.557	1.422.797	2.044.064	642.207	1.501.099	1.615.992	1.644.441

ENVASES DEL LITORAL S.A.
Flujo Neto de Efectivo proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
UTILIDAD NETA	399.639	185.557	1.422.797	2.044.064	642.207	1.501.099	1.615.992	1.644.441
AJUSTE PARTIDAS NO MONETARIAS	2.079.739	4.993.419	7.174.681	9.844.222	12.391.693	4.749.280	10.693.379	11.785.152
VARIACIÓN EN CUENTAS CONTABLES	5.040.445	1.136.725	-4.237.064	401.691	2.721.068	1.012.573	-62.185	-369.259
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-5.549.209	-18.563.169	-4.073.418	-7.916.141	-7.178.246	-9.391.932	-7.670.176	-7.353.935
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	-5.412.863	12.716.236	3.578.511	8.147.374	8.147.374	3.627.295	8.740.294	9.770.667
FLUJO NETO DE EFECTIVO	-3.442.249	293.211	2.442.710	12.521.209	16.724.095	1.498.315	13.317.304	15.477.066

Apéndice II

Proyección Estados Financieros 2021-2025.y Flujos Descontados 100%

Deuda M. Valores

INDUSTRIAS DACAR CÍA. LTDA
Estado de Situación Financiera proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

AÑO	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Activo								
Efectivo	124.504	489.111	113.888	231.885	226.577	221.269	215.961	210.653
Cuentas y Documentos por cobrar	1.572.232	3.547.339	3.107.130	4.277.132	5.044.581	5.812.030	6.579.479	7.346.928
Inventario	3.064.345	4.535.878	4.016.440	4.824.316	5.300.364	5.776.411	6.252.459	6.728.506
Impuestos Corrientes	641.803	987.350	2.554.177	3.032.176	3.968.363	4.862.158	5.735.952	6.609.747
Otros activos	515.744	751.436	945.210	1.166.949	1.381.682	1.536.415	1.902.729	2.078.213
Activo Corriente	5.918.628	10.311.174	10.736.845	13.532.458	15.941.567	18.268.283	20.686.579	22.974.047
Propiedad, Planta y Equipo	8.132.247	8.801.945	8.960.142	8.132.247	8.546.195	8.562.014	8.577.834	8.593.654
Activo No Corriente	8.132.247	8.801.945	8.960.142	8.132.247	8.546.195	8.562.014	8.577.834	8.593.654
Total Activo	14.050.875	19.113.119	19.696.987	21.664.705	24.487.761	26.830.297	29.264.413	31.567.700
Pasivo								
Prestamos bancarios	2.352.347	2.420.994	2.861.932	-	-	-	-	-
Cuentas y Documentos por pagar	3.401.568	5.364.870	5.506.705	9.038.100	11.543.725	12.386.343	13.530.967	13.815.186
Pasivos por impuestos corrientes	56.658	81.632	116.304	144.511	174.334	204.157	232.980	263.803
Obligaciones Acumuladas	170.662	256.625	265.337	1.982.329	1.982.329	1.982.329	1.982.329	1.982.329
Pasivo Corriente	5.981.235	8.124.121	8.750.278	11.164.940	13.700.388	14.572.829	15.747.275	16.061.317
Préstamos	2.772.829	1.926.947	3.910.507	-	-	-	-	-
Obligaciones a largo plazo	3.006.630	5.158.818	3.737.782	7.929.315	5.946.986	3.964.658	1.982.329	-
Pasivo No Corriente	5.779.459	7.085.765	7.648.289	7.929.315	5.946.986	3.964.658	1.982.329	-
Total Pasivo	11.760.694	15.209.886	16.398.567	19.094.255	19.647.374	18.537.486	17.729.604	16.061.317
Capital Social	1.300.000	2.450.000	2.450.000	2.450.000	2.450.000	2.910.000	2.910.000	2.910.000
Aporte a Futuras Capitalizaciones	280.533	-	-	-	-	-	-	-
Reservas	579.335	603.941	603.941	603.941	778.114	778.114	778.114	778.114
Resultados Acumulados	130.313	849.292	244.479	-483.491	1.612.273	4.604.696	7.846.695	11.818.269
Patrimonio	2.290.181	3.903.233	3.298.420	2.570.450	4.840.387	8.292.810	11.534.809	15.506.383
Total Pasivo y Patrimonio	14.050.875	19.113.119	19.696.987	21.664.705	24.487.761	26.830.297	29.264.413	31.567.700

Estado de Resultado Integral proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
INGRESOS	13.865.918	14.778.481	12.668.945	13.771.115	17.172.628	16.133.234	16.693.839	17.540.157
COSTOS Y GASTOS	13.543.698	14.114.821	13.357.859	10.278.175	12.185.256	10.729.902	10.074.549	10.172.279
UTILIDAD BRUTA	322.220	663.660	-688.914	3.492.940	4.987.373	5.403.331	6.619.290	7.367.878
UTILIDAD NETA	167.777	492.116	-727.970	2.095.764	2.992.424	3.241.999	3.971.574	4.420.727

INDUSTRIAS DACAR CÍA. LTDA
Flujo Neto de Efectivo proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
UTILIDAD NETA	167.777	492.116	-727.970	2.095.764	2.992.424	3.241.999	3.971.574	4.420.727
AJUSTE PARTIDAS NO MONETARIAS	922.744	1.478.591	1.200.888	1.478.591	1.617.563	1.200.668	1.524.912	1.584.467
VARIACIÓN EN CUENTAS CONTABLES	2.075.501	-2.629.915	-1.245.434	415.034	1.245.267	-27.909	248.987	328.100
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-1.773.948	-485.682	-841.034	-100.641	365.816	-1.033.555	54.845	254.755
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	-1.312.547	1.382.532	1.672.066	1.527.299	1.527.299	580.684	1.871.791	2.150.525
FLUJO NETO DE EFECTIVO	79.527	237.642	58.296	5.416.047	7.748.359	3.961.886	7.672.108	8.738.573

PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.
Estado de Situación Financiera proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Activo								
Efectivo	4.091.865	6.977.627	5.066.628	6.353.470	6.840.851	7.328.233	7.815.614	8.302.996
Cuentas y Documentos por cobrar	11.058.891	12.362.700	3.171.462	976.922	2.074.192	2.622.827	4.241.621	2.478.890
Inventario	12.250.421	12.052.066	9.436.699	8.432.673	7.025.812	5.070.316	3.846.333	2.361.096
Impuestos Corrientes	469.173	498.886	991.595	1.175.640	1.436.851	1.698.062	1.959.273	2.220.484
Otros activos	2.812.608	3.707.555	12.587.410	16.143.993	21.031.394	23.301.783	22.673.695	25.347.636
Activo Corriente	30.682.958	35.598.834	31.253.794	33.082.698	38.409.101	40.021.221	40.536.536	40.711.102
Propiedad, Planta y Equipo	71.951.331	72.730.478	80.953.822	84.214.368	88.715.614	93.216.859	96.540.810	101.546.610
Activo No Corriente	71.951.331	72.730.478	80.953.822	84.214.368	88.715.614	93.216.859	96.540.810	101.546.610
Total Activo	102.634.289	108.329.312	112.207.616	117.297.066	127.124.714	133.238.080	137.077.346	142.257.712
Pasivo								
Prestamos bancarios	7.138.885	10.555.396	6.794.985	-	-	-	-	-
Cuentas y Documentos por pagar	3.497.858	5.066.850	4.420.013	77.745.088	91.275.502	104.076.678	104.066.259	110.416.002
Pasivos por impuestos corrientes	874.101	961.610	833.118	848.627	828.135	807.644	787.152	766.661
Obligaciones Acumuladas	15.165.831	15.864.576	17.698.840	3.962.345	3.962.345	3.962.345	3.962.345	3.962.345
Pasivo Corriente	26.676.675	32.448.432	29.746.956	82.556.060	96.065.982	108.846.667	108.815.757	115.145.008
Préstamos	20.036.527	21.593.029	29.336.969	-	-	-	-	-
Obligaciones a largo plazo	22.487.765	20.312.421	18.135.362	15.849.381	11.887.036	7.924.690	3.962.345	-
Pasivo No Corriente	42.524.292	41.905.450	47.472.331	15.849.381	11.887.036	7.924.690	3.962.345	-
Total Pasivo	69.200.967	74.353.882	77.219.287	98.405.441	107.953.018	116.771.358	112.778.102	115.145.008
Capital Social	18.979.510	18.979.510	18.979.510	2.450.000	2.450.000	-2.508.853	2.910.000	2.910.000
Aporte a Futuras Capitalizaciones	-	-	-	-	-	-	-	-
Reservas	5.055.755	5.114.891	2.282.290	2.282.290	778.114	778.114	778.114	778.114
Resultados Acumulados	9.398.057	9.881.029	13.726.529	14.159.335	15.943.582	18.197.461	20.611.130	23.424.590
Patrimonio	33.433.322	33.975.430	34.988.329	18.891.625	19.171.696	16.466.722	24.299.244	27.112.704
Total Pasivo y Patrimonio	102.634.289	108.329.312	112.207.616	117.297.066	127.124.714	133.238.080	137.077.346	142.257.712

Estado de Resultado Integral proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
INGRESOS	44.554.026	42.090.733	34.330.371	40.325.043	39.213.216	36.368.485	35.123.754	34.925.362
COSTOS Y GASTOS	43.238.958	40.897.375	33.449.865	37.351.298	35.456.752	32.345.703	30.434.654	29.237.210
UTILIDAD BRUTA	1.315.068	1.193.358	880.506	2.973.745	3.756.464	4.022.782	4.689.100	5.688.152
UTILIDAD NETA	429.156	470.029	432.806	1.784.247	2.253.879	2.413.669	2.813.460	3.412.891

PLÁSTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.
Flujo Neto de Efectivo proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
UTILIDAD NETA	429.156	470.029	432.806	1.784.247	2.253.879	2.413.669	2.813.460	3.412.891
AJUSTE PARTIDAS NO MONETARIAS	3.098.299	3.041.353	1.082.656	391.793	-616.029	2.407.436	55.853	-376.071
VARIACIÓN EN CUENTAS CONTABLES	344.055	-100.932	1.580.700	962.378	653.216	687.883	1.024.210	1.120.303
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-7.770.545	-5.077.647	617.732	4.311.457	8.505.596	-4.076.820	5.709.503	7.506.991
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	1.488.279	3.829.630	-6.072.593	-1.121.482	-1.121.482	-251.561	-2.401.677	-2.933.146
FLUJO NETO DE EFECTIVO	-2.410.766	2.162.433	-2.358.699	6.328.393	9.676.180	1.180.607	7.201.348	8.730.968

UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A
Estado de Situación Financiera proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Activo								
Efectivo	167.540	629.632	32.895.975	43.959.484	38.427.730	56.346.965	58.972.079	74.968.492
Cuentas y Documentos por cobrar	1.760.482	1.044.094	9.121.060	11.335.790	15.016.079	18.696.368	22.376.657	26.056.946
Inventario	7.646.057	6.173.738	7.766.328	7.315.645	7.375.781	7.435.916	7.496.052	7.556.187
Impuestos Corrientes	686.765	822.178	1.470.266	1.776.571	2.168.321	2.560.072	2.951.822	3.343.573
Otros activos	14.031.019	16.855.516	5.073.235	3.028.806	8.319.166	1.886.439	4.411.477	5.102.812
Activo Corriente	24.291.863	25.525.158	56.326.864	67.416.296	71.307.096	86.925.760	96.208.087	117.028.010
Propiedad, Planta y Equipo	72.353.687	77.153.736	79.856.438	83.957.371	87.708.747	91.460.122	95.211.498	98.962.873
Activo No Corriente	72.353.687	77.153.736	79.856.438	83.957.371	87.708.747	91.460.122	95.211.498	98.962.873
Total Activo	96.645.550	102.678.894	136.183.302	151.373.667	159.015.843	178.385.883	191.419.585	215.990.884
Pasivo								
Prestamos bancarios	35.534.659	1.625.379	7.168.626	-	-	-	-	-
Cuentas y Documentos por pagar	13.042.799	8.020.750	8.381.453	56.657.357	82.074.288	112.485.613	147.426.770	188.005.901
Pasivos por impuestos corrientes	1.115.982	593.099	681.755	362.718	145.605	-71.509	-288.622	-505.736
Obligaciones Acumuladas	2.335.043	3.854.830	2.897.029	18.670.718	18.670.718	18.670.718	18.670.718	18.670.718
Pasivo Corriente	52.028.483	14.094.058	19.128.863	75.690.794	100.890.611	131.084.823	165.808.866	206.170.883
Préstamos	26.730.163	49.245.566	75.645.680	-	-	-	-	-
Obligaciones a largo plazo	1.208.194	1.188.116	1.339.013	74.682.873	56.012.155	37.341.437	18.670.718	-
Pasivo No Corriente	27.938.357	50.433.682	76.984.693	74.682.873	56.012.155	37.341.437	18.670.718	-
Total Pasivo	79.966.840	64.527.740	96.113.556	150.373.667	156.902.766	168.426.259	184.479.584	206.170.883
Capital Social	31.026.457	55.376.457	55.377.457	2.450.000	2.450.000	2.450.000	2.910.000	2.910.000
Aporte a Futuras Capitalizaciones	-	-	2.687.355	15.813.066	15.813.066	21.391.798	12.240.774	7.567.900
Reservas	2.329.312	2.329.312	2.403.690	2.403.690	778.114	-	-	-
Resultados Acumulados	-16.677.059	-19.554.615	-20.398.756	-19.666.756	-16.928.103	-13.882.175	-8.210.774	-657.900
Patrimonio	16.678.710	38.151.154	40.069.746	1.000.000	2.113.077	9.959.623	6.940.000	9.820.000
Total Pasivo y Patrimonio	96.645.550	102.678.894	136.183.302	151.373.667	159.015.843	178.385.883	191.419.585	215.990.884

Estado de Resultado Integral proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
INGRESOS	47.811.440	42.983.595	45.452.124	45.415.720	48.236.062	46.964.198	47.292.335	48.947.366
COSTOS Y GASTOS	54.077.569	47.091.700	44.494.002	40.851.298	43.159.515	37.511.863	34.704.212	33.244.535
UTILIDAD BRUTA	-6.266.129	-4.108.105	958.122	4.564.422	5.076.547	9.452.335	12.588.123	15.702.831
UTILIDAD NETA	-6.328.583	-2.713.918	732.000	2.738.653	3.045.928	5.671.401	7.552.874	9.421.699

UNIVERSAL SWEET INDUSTRIES S.A
Flujo Neto de Efectivo proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
UTILIDAD NETA	-6.328.583	-2.713.918	732.000	2.738.653	3.045.928	5.671.401	7.552.874	9.421.699
AJUSTE PARTIDAS NO MONETARIAS	6.135.946	2.275.010	-727.197	-4.301.890	-7.733.462	2.561.253	-5.445.747	-6.916.421
VARIACIÓN EN CUENTAS CONTABLES	8.572.479	-4.938.560	2.701.149	5.636.814	7.104.647	3.815.306	5.343.248	5.779.802
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-3.601.163	-6.478.447	-3.914.193	-4.977.631	-6.134.146	-4.664.601	-5.029.803	-5.096.881
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	-6.222.256	12.238.210	33.408.971	22.823.591	22.823.591	13.141.642	28.167.983	31.539.133
FLUJO NETO DE EFECTIVO	-1.443.576	382.295	32.200.730	21.919.537	20.106.558	20.525.001	30.588.554	34.727.332

ENVASES DEL LITORAL S.A.
Estado de Situación Financiera proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Activo								
Efectivo	715.447	4.062.903	3.451.368	5.479.160	6.847.121	8.215.081	9.583.042	10.951.002
Cuentas y Documentos por cobrar	17.092.542	19.315.248	3.495.530	13.301.107	6.502.601	3.783.198	1.063.796	3.783.198
Inventario	25.541.191	25.234.442	21.112.973	19.534.651	17.320.542	15.106.433	12.892.324	10.678.215
Impuestos Corrientes	2.126.015	2.030.553	2.165.777	2.147.210	2.167.091	2.186.972	2.206.853	2.226.734
Otros activos	1.947.363	1.355.008	21.809.424	23.232.659	33.163.690	41.594.720	50.025.751	58.456.781
Activo Corriente	47.422.558	51.998.154	52.035.072	63.694.787	66.001.044	70.886.405	75.771.766	86.095.931
Propiedad, Planta y Equipo	74.557.866	89.619.877	92.519.122	93.526.878	102.507.506	108.488.134	114.468.762	120.449.390
Activo No Corriente	74.557.866	89.619.877	92.519.122	93.526.878	102.507.506	108.488.134	114.468.762	120.449.390
Total Activo	121.980.424	141.618.031	144.554.194	157.221.665	168.508.550	179.374.539	190.240.527	206.545.321
Pasivo								
Prestamos bancarios	12.471.472	16.989.890	17.760.522	-	-	-	-	-
Cuentas y Documentos por pagar	13.652.347	16.089.408	13.390.562	86.850.786	114.555.399	123.853.153	145.423.658	167.939.924
Pasivos por impuestos corrientes	1.010.921	997.604	1.217.640	1.282.107	1.385.467	1.488.826	1.592.186	1.695.545
Obligaciones Acumuladas	15.489.468	16.619.776	18.780.093	5.177.951	5.177.951	5.177.951	5.177.951	5.177.951
Pasivo Corriente	42.624.208	50.696.678	51.148.817	93.310.844	121.118.816	130.519.930	152.193.794	174.813.420
Préstamos	21.459.955	31.108.939	37.278.182	-	-	-	-	-
Obligaciones a largo plazo	19.140.544	17.624.797	12.614.039	20.711.802	15.533.852	10.355.901	5.177.951	-
Pasivo No Corriente	40.600.499	48.733.736	49.892.221	20.711.802	15.533.852	10.355.901	5.177.951	-
Total Pasivo	83.224.707	99.430.414	101.041.038	114.022.646	136.652.668	140.875.831	157.371.744	174.813.420
Capital Social	20.000.000	20.000.000	20.000.000	2.450.000	2.450.000	2.450.000	2.910.000	2.910.000
Aporte a Futuras Capitalizaciones	-	-	-	15.813.066	15.813.066	21.391.798	12.240.774	7.567.900
Reservas	14.877.377	15.277.016	15.365.315	15.365.315	778.114	-	-	-
Resultados Acumulados	3.878.340	6.910.601	8.147.841	9.570.638	12.814.702	14.656.909	17.718.009	21.254.001
Patrimonio	38.755.717	42.187.617	43.513.156	43.199.019	31.855.882	38.498.707	32.868.783	31.731.901
Total Pasivo y Patrimonio	121.980.424	141.618.031	144.554.194	157.221.665	168.508.550	179.374.539	190.240.527	206.545.321

Estado de Resultado Integral proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
INGRESOS	55.679.333	54.304.168	64.790.715	58.258.072	66.813.763	67.836.039	70.458.316	73.589.753
COSTOS Y GASTOS	54.405.073	53.220.097	61.989.313	52.851.298	63.743.418	62.734.207	64.564.996	66.835.685
UTILIDAD BRUTA	1.274.260	1.084.071	2.801.402	5.406.774	3.070.345	5.101.832	5.893.320	6.754.068
UTILIDAD NETA	399.639	185.557	1.422.797	3.244.064	1.842.207	3.061.099	3.535.992	4.052.441

ENVASES DEL LITORAL S.A.
Flujo Neto de Efectivo proyectado (2021-2025)
Expresado en Dolares de los Estados Unidos de America

CUENTA	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
UTILIDAD NETA	399.639	185.557	1.422.797	3.244.064	1.842.207	3.061.099	3.535.992	4.052.441
AJUSTE PARTIDAS NO MONETARIAS	2.079.739	4.993.419	7.174.681	9.844.222	12.391.693	4.749.280	10.693.379	11.785.152
VARIACIÓN EN CUENTAS CONTABLES	5.040.445	1.136.725	-4.237.064	401.691	2.721.068	1.012.573	-62.185	-369.259
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	-5.549.209	-18.563.169	-4.073.418	-7.916.141	-7.178.246	-9.391.932	-7.670.176	-7.353.935
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	-5.412.863	12.716.236	3.578.511	8.147.374	8.147.374	3.627.295	8.740.294	9.770.667
FLUJO NETO DE EFECTIVO	-3.442.249	293.211	2.442.710	13.721.209	17.924.095	3.058.315	15.237.304	17.885.066

Apéndice JJ

Valoración de Empresas.

Industrias Dacar Cía. Ltda.

$$\text{CAPM} = (Rf + B(Rm - Rf)) + \text{Riesgo País}$$

$$\text{CAPM} = (3\% + 0,5(-0,7\% - 3\%)) + 8,13$$

$$\text{CAPM} = 7,93$$

$$\text{WACC} = Ke \left(\frac{E}{E+D} \right) + Kd(1 - T) \left(\frac{D}{E+D} \right)$$

$$\text{WACC} = 7,93 \left(\frac{3.298.420}{3.298.420 + 8.380.877} \right) + 19,95(1 - 0,3625) \left(\frac{8.380.877}{3.298.420 + 8.380.877} \right)$$

$$\text{WACC} = 7,93(0,282415971) + 19,95(0,6375)(0,717584029)$$

$$\text{WACC} = 2,24 + 9,12$$

$$\text{WACC} = 11,36$$

$$\text{VE} = \frac{FE1}{(1+k)^1} + \frac{FE2}{(1+k)^2} + \frac{FE3}{(1+k)^3} + \frac{FE4}{(1+k)^4} + \frac{FE5}{(1+k)^5}$$

$$\text{VE} = \frac{3.650.229}{(1+11,36)^1} + \frac{4.821.402}{(1+11,36)^2} + \frac{759.777}{(1+11,36)^3} + \frac{3.845.635}{(1+11,36)^4} + \frac{4.401.332}{(1+11,36)^5}$$

$$\text{VE} = 295.326 + 31.560 + 402 + 165 + 15$$

$$\text{VE} = 327.468$$

Universal Sweet Industries S.A.

$$\text{CAPM} = (R_f + B(R_m - R_f)) + \text{Riesgo País}$$

$$\text{CAPM} = (3\% + 0,5(1,24\% - 3\%)) + 8,13$$

$$\text{CAPM} = 10,25$$

$$\text{WACC} = K_e \left(\frac{E}{E+D} \right) + K_d(1 - T) \left(\frac{D}{E+D} \right)$$

$$\text{WACC} = 10,25 \left(\frac{40.069.746}{40.069.746+89.330.297} \right) + 37,40(1 - 0,3625) \left(\frac{89.330.297}{40.069.746+89.330.297} \right)$$

$$\text{WACC} = 10,25(0,309657903) + 37,40(0,6375)(0,690342097)$$

$$\text{WACC} = 3,17 + 16,46$$

$$\text{WACC} = 19,63$$

$$\text{VE} = \frac{FE1}{(1+k)^1} + \frac{FE2}{(1+k)^2} + \frac{FE3}{(1+k)^3} + \frac{FE4}{(1+k)^4} + \frac{FE5}{(1+k)^5}$$

$$\text{VE} = \frac{22.302.219}{(1+19,63)^1} + \frac{22.941.609}{(1+19,63)^2} + \frac{24.068.277}{(1+19,63)^3} + \frac{34.695.165}{(1+19,63)^4} + \frac{39.524.796}{(1+19,63)^5}$$

$$\text{VE} = 1.081.058 + 53.904 + 2.741 + 191 + 11$$

$$\text{VE} = 1.137.905$$

Envases del Litoral S.A.

$$\text{CAPM} = (Rf + B(Rm - Rf)) + \text{Riesgo País}$$

$$\text{CAPM} = (3\% + 0,5(3,27\% - 3\%)) + 8,13$$

$$\text{CAPM} = 11,27$$

$$\text{WACC} = Ke \left(\frac{E}{E+D} \right) + Kd(1 - T) \left(\frac{D}{E+D} \right)$$

$$\text{WACC} = 11,27 \left(\frac{43,513,156}{43,513,156 + 36,285,682} \right) + 9,86(1 - 36,25) \left(\frac{36,285,682}{43,513,156 + 36,285,682} \right)$$

$$\text{WACC} = 11,27(0,54285584) + 9,86(0,6375)(0,454714416)$$

$$\text{WACC} = 6,15 + 2,86$$

$$\text{WACC} = 9,01$$

$$\text{VE} = \frac{FE1}{(1+k)^1} + \frac{FE2}{(1+k)^2} + \frac{FE3}{(1+k)^3} + \frac{FE4}{(1+k)^4} + \frac{FE5}{(1+k)^5}$$

$$\text{VE} = \frac{12,169,634}{(1+9,01)^1} + \frac{18,285,956}{(1+9,01)^2} + \frac{2,712,862}{(1+9,01)^3} + \frac{14,928,538}{(1+9,01)^4} + \frac{17,571,431}{(1+11,36)^5}$$

$$\text{VE} = 1.215.748 + 182.495 + 2.705 + 1.487 + 175$$

$$\text{VE} = 1.402.609$$

Plásticos del Litoral PLASTLIT S.A.

$$\text{CAPM} = (Rf + B(Rm - Rf)) + \text{Riesgo País}$$

$$\text{CAPM} = (3\% + 0,5(-1,83\% - 3\%)) + 8,13$$

$$\text{CAPM} = 10,55$$

$$\text{WACC} = Ke \left(\frac{E}{E+D} \right) + Kd(1 - T) \left(\frac{D}{E+D} \right)$$

$$\text{WACC} = 10,55 \left(\frac{34.988.329}{34.988.329+23.938.406} \right) + 149,05(1 - 0,3625) \left(\frac{23.938.406}{34.988.329+23.938.406} \right)$$

$$\text{WACC} = 10,55(0,593759844) + 149,05(0,6375)(0,406240156)$$

$$\text{WACC} = 9,26 + 38,60$$

$$\text{WACC} = 47,86$$

$$\text{VE} = \frac{FE1}{(1+k)^1} + \frac{FE2}{(1+k)^2} + \frac{FE3}{(1+k)^3} + \frac{FE4}{(1+k)^4} + \frac{FE5}{(1+k)^5}$$

$$\text{VE} = \frac{3.650,229}{(1+11,36)^1} + \frac{4.821,402}{(1+11,36)^2} + \frac{759,777}{(1+11,36)^3} + \frac{3.845,635}{(1+11,36)^4} + \frac{4.401,332}{(1+11,36)^5}$$

$$\text{VE} = 104.300 + 3.297 - 7 + 1$$

$$\text{VE} = 107.605$$

Apéndice KK

Valoración de Empresas 100% Deuda Bancos

Industrias Dacar Cía. Ltda.

$$VE = \frac{FE1}{(1+k)^1} + \frac{FE2}{(1+k)^2} + \frac{FE3}{(1+k)^3} + \frac{FE4}{(1+k)^4} + \frac{FE5}{(1+k)^5}$$

$$VE = \frac{3,616,047}{(1+11,36)^1} + \frac{7,148,359}{(1+11,36)^2} + \frac{2,581,886}{(1+11,36)^3} + \frac{5,992,108}{(1+11,36)^4} + \frac{7,294,573}{(1+11,36)^5}$$

$$VE = 292.561 + 46.792 + 1,367 + 257 + 25$$

$$VE = \$ \quad \mathbf{341.002}$$

Plásticos del Litoral PLASTLIT S.A.

$$VE = \frac{FE1}{(1+k)^1} + \frac{FE2}{(1+k)^2} + \frac{FE3}{(1+k)^3} + \frac{FE4}{(1+k)^4} + \frac{FE5}{(1+k)^5}$$

$$VE = \frac{5,428,393}{(1+47,86)^1} + \frac{8,775,180}{(1+47,86)^2} + \frac{10,607}{(1+47,86)^3} + \frac{5,761,348}{(1+47,86)^4} + \frac{6,924,968}{(1+47,86)^5}$$

$$VE = 111.101 + 3.676 + 1$$

$$VE = \$ \quad \mathbf{114.778}$$

Universal Sweet Industries S.A.

$$VE = \frac{FE1}{(1+k)^1} + \frac{FE2}{(1+k)^2} + \frac{FE3}{(1+k)^3} + \frac{FE4}{(1+k)^4} + \frac{FE5}{(1+k)^5}$$

$$VE = \frac{20,119,537}{(1+19,63)^1} + \frac{18,306,558}{(1+19,63)^2} + \frac{18,185,001}{(1+19,63)^3} + \frac{27,708,554}{(1+19,63)^4} + \frac{31,115,332}{(1+19,63)^5}$$

$$VE = 975.256 + 43.014 + 2.071 + 153 + 8$$

$$VE = \$ \quad \mathbf{1.020.503}$$

Envases del Litoral S.A.

$$VE = \frac{FE1}{(1+k)^1} + \frac{FE2}{(1+k)^2} + \frac{FE3}{(1+k)^3} + \frac{FE4}{(1+k)^4} + \frac{FE5}{(1+k)^5}$$

$$VE = \frac{12,521,209}{(1+9,01)^1} + \frac{16,724,095}{(1+9,01)^2} + \frac{1,498,315}{(1+9,01)^3} + \frac{13,317,304}{(1+9,01)^4} + \frac{15,477,066}{(1+11,36)^5}$$

$$VE = 1.250.870 + 166.907 + 1.494 + 1.326 + 154$$

$$VE = \$ \quad 1.420.751$$

Apéndice LL

Valoración de Empresas 100% Deuda Mercado de Valores

Industrias Dacar Cía. Ltda.

$$VE = \frac{FE1}{(1+k)^1} + \frac{FE2}{(1+k)^2} + \frac{FE3}{(1+k)^3} + \frac{FE4}{(1+k)^4} + \frac{FE5}{(1+k)^5}$$

$$VE = \frac{5,416,047}{(1+11,36)^1} + \frac{7,748,359}{(1+11,36)^2} + \frac{3,961,886}{(1+11,36)^3} + \frac{7,672,108}{(1+11,36)^4} + \frac{8,738,573}{(1+11,36)^5}$$

$$VE = 438.191 + 50.719 + 2.098 + 329 + 30$$

$$VE = \$ \quad 491.368$$

Plásticos del Litoral PLASTLIT S.A.

$$VE = \frac{FE1}{(1+k)^1} + \frac{FE2}{(1+k)^2} + \frac{FE3}{(1+k)^3} + \frac{FE4}{(1+k)^4} + \frac{FE5}{(1+k)^5}$$

$$VE = \frac{6,328,393}{(1+47,86)^1} + \frac{9,675,180}{(1+47,86)^2} + \frac{1,180,607}{(1+47,86)^3} + \frac{7,201,348}{(1+47,86)^4} + \frac{8,730,968}{(1+47,86)^5}$$

$$VE = 129.521 + 4.053 + 10 + 1$$

$$VE = \$ \quad 133.585$$

Universal Sweet Industries S.A.

$$VE = \frac{FE1}{(1+k)^1} + \frac{FE2}{(1+k)^2} + \frac{FE3}{(1+k)^3} + \frac{FE4}{(1+k)^4} + \frac{FE5}{(1+k)^5}$$

$$VE = \frac{21,919,537}{(1+19,63)^1} + \frac{20,106,558}{(1+19,63)^2} + \frac{20,525,001}{(1+19,63)^3} + \frac{30,588,554}{(1+19,63)^4} + \frac{34,727,332}{(1+19,63)^5}$$

$$VE = 1.062.508 + 47.243 + 2.338 + 169 + 9$$

VE= \$ 1.112.267

Envases del Litoral S.A.

$$VE = \frac{FE1}{(1+k)^1} + \frac{FE2}{(1+k)^2} + \frac{FE3}{(1+k)^3} + \frac{FE4}{(1+k)^4} + \frac{FE5}{(1+k)^5}$$

$$VE = \frac{13,721,209}{(1+9,01)^1} + \frac{17,924,095}{(1+9,01)^2} + \frac{3,058,315}{(1+9,01)^3} + \frac{15,237,304}{(1+9,01)^4} + \frac{17,885,066}{(1+11,36)^5}$$

$$VE = 1.215.748 + 182.495 + 2.705 + 1.487 + 175$$

VE= \$ 1.554.378



DECLARACIÓN Y AUTORIZACIÓN

Nosotros: **Rodas Quimí Tito Wladimir**, con C.C: # **0918759283** y **Sotomayor Padilla Paulo Cesar**, con C.C: # **1206450932** autores del trabajo de titulación: **Análisis financiero en la industria manufacturera con deuda de entidades bancarias y mercado de valores en Guayaquil**, previo a la obtención del título de Magister en Contabilidad y Finanzas, en la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil.

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

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

Guayaquil, 3 de febrero del 2022.

f. _____
Rodas Quimí Tito Wladimir
C.C: 0918759283

f. _____
Sotomayor Padilla Paulo Cesar
C.C. 1206450932



REPOSITORIO NACIONAL EN CIENCIA Y TECNOLOGÍA

FICHA DE REGISTRO DE TESIS/TRABAJO DE TITULACIÓN

TÍTULO Y SUBTÍTULO:	Análisis financiero en la industria manufacturera con deuda de entidades bancarias y mercado de valores en Guayaquil.		
AUTORES:	Rodas Quimí Tito Wladimir; Sotomayor Padilla Paulo Cesar		
REVISOR/TUTOR:	Pérez Bernita Jorge Alfredo		
INSTITUCIÓN:	Universidad Católica de Santiago de Guayaquil.		
UNIDAD/FACULTAD:	Sistema de Posgrado		
MAESTRÍA/ESPECIALIDAD:	Maestría en Contabilidad y Finanzas		
TÍTULO OBTENIDO:	Magister en Contabilidad y Finanzas		
FECHA PUBLICACIÓN:	3 de febrero del 2022.	No. DE PÁGINAS:	152
ÁREAS TEMÁTICAS:	Finanzas, Rentabilidad		
PALABRAS CLAVES/KEYWORDS:	Financiamiento, mercado de valores, sector industrial, rentabilidad, mercado monetario.		
RESUMEN/ABSTRACT (150-250 palabras): En el Ecuador la mayoría de las empresas son de constitución familiar, las industrias de manufactura no son ajenas a esta situación, debido a esto un gran porcentaje de compañías requieren de financiamiento, al inicio de sus operaciones el financiamiento proviene general de accionistas, sin embargo a medida que su producción se incrementa, sus operaciones aumentan y la empresa como tal tiene un incremento constante, la captación de recursos para financiar las operaciones se vuelve indispensable. El presente trabajo de titulación formula la interrogante sobre que fuente de financiamiento entre el sistema financiero tradicional (sistema bancario) o el mercado de valores resulta más rentable al momento de financiar las operaciones de las compañías. Para obtener la información que sirve como base para este trabajo se utilizó el método documental, al usarse informes de auditoría, prospectos entre otros; para selección de la muestra se utilizó el método probabilístico aleatorio simple; todo esto se puede encontrar en la parte práctica de la investigación, la cual tiene como meta realizar una simulación en escenarios análogos y conocer la opción de financiamiento más rentable para las empresas del sector manufacturero. Luego de realizar los análisis necesarios para despejar la interrogante y cumplir con el objetivo de esta investigación se concluyó que la mejor opción de financiamiento es el mercado de valores y se recomienda entre otros, que las gerencias de las compañías deben conocer a profundidad todos estos temas para elegir las mejores opciones para financiar sus operaciones.			
ADJUNTO PDF:	<input checked="" type="checkbox"/> SI	<input type="checkbox"/> NO	
CONTACTO CON AUTOR:	Teléfono: +593-986348103 +593-987654321	E-mail: trodas2009@hotmail.com/ paulo.sotomayor@cu.ucsg.edu.ec	
CONTACTO CON LA INSTITUCIÓN (COORDINADOR DEL PROCESO UTE):	Nombre: Linda Evelyn Yong Amaya		
	Teléfono: +593-4- 3804600		
	E-mail: linda.yong@cu.ucsg.edu.ec		
SECCIÓN PARA USO DE BIBLIOTECA			
Nº. DE REGISTRO (en base a datos):			
Nº. DE CLASIFICACIÓN:			
DIRECCIÓN URL (tesis en la web):			