

# FUNDAMENTOS PARA LA VALORACIÓN DE EMPRESAS



**EN BASE  
A LAS NIIF**



**ISBN: 978-9942-28-807-3**

**Título: Fundamentos para la Valoración de Empresas en Base a NIIF**

Autores: RODRIGUEZ MUÑOZ, Paul Armando

Editorial: MQR®

Materia: Administración de formas generales de control

Publicado: 2017-06-19

NºEdición: 1

Idioma: Español

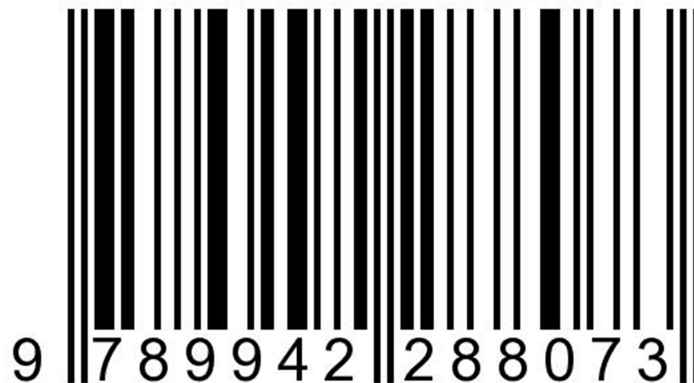
©

Copyright por MQR®

[www.mqrinvestigar.com](http://www.mqrinvestigar.com)



**ISBN: 978-9942-28-807-3**





## **Fundamentos para la Valoración de Empresas en Base a NIIF**



## Índice

Introducción	1
<b>Capítulo 1</b>	
Plataforma conceptual	3
<b>Capítulo 2</b>	
NIIF's para PYMEs. Elementos para aplicación al Modelo de Valoración	34
<b>Capítulo 3</b>	
Caso de aplicación. Empresa Industrial de Calzado Buestán	94
<b>Capítulo 4</b>	
Modelo de valoración, caso de aplicación	122
<b>Capítulo 5</b>	
Conclusiones y recomendaciones del autor	144
Bibliografía	151
Acerca del Autor	211

## Gráficos

Gráfico 3.1 PIB Nacional y de Industrias Manufactureras.....	100
Gráfico 3.2 PIB Fabricación de Cuero y Artículos de Cuero.....	101
Gráfico 3.3 : Distribución Física de la Planta.....	114
Gráfico 4.1 Ecuador: Evolución del PIB Sectorial. Industrias Manufactureras. Productos textiles y prendas de vestir. Cuero y artículos de cuero.....	125
Gráfico 4.2 Ecuador: Evolución del Índice de Precios al Consumidor IPC a nivel nacional y sectorial de prendas de vestir y calzado.....	126
Gráfico 4.3 Cálculo del Coeficiente Beta en el subsector industrial de Fabricación de Cuero y Artículos de Cuero.....	135

## Anexos

ANEXO N° 1. ENCUESTA.....	157
ANEXO N° 2. INDICES DE ESCALAMIENTO DE PRECIOS Y CANTIDADES.....	158
ANEXO N° 3. INDICES NIIF'S.....	159
ANEXO N° 4: ESTADO DE SITUACION FINANCIERA Inicial (Base NIIF'S).....	171
ANEXO N° 5. PROYECCION DE VENTAS.....	175
ANEXO N° 6. COMPOSICION DE MATERIAS PRIMAS POR PRODUCTO.....	176
ANEXO N° 7: COSTOS Y GASTOS.....	178
ANEXO N° 8. ESTADOS DE RESULTADOS.....	182
ANEXO N° 9. ESTADOS DE FLUJO DE EFECTIVO (Formato CFN).....	186
ANEXO N° 10: ESTADOS DE FLUJO DE EFECTIVO (Formato Superintendencia de Compañías).....	189
ANEXO N° 11. ESTADOS DE SITUACION FINANCIERA.....	192
ANEXO N° 12: INDICADORES DE GESTION.....	198
ANEXO N° 13. POLITICAS FINANCIERAS.....	199
ANEXO N° 14. PROCESAMIENTO DE LA INFORMACION.....	200
ANEXO N° 15. ESTADOS DE COSTOS DE PRODUCCION Y VENTAS.....	203
ANEXO N° 16. CALCULO DE PUNTO DE EQUILIBRIO.....	204
ANEXO N° 17. TABLA DE AMORTIZACION RESUMEN ( PRESTAMOS CFN).....	206
ANEXO N° 18. ARRENDAMIENTO FINANCIERO. TABLA DE AMORTIZACION.....	207
ANEXO N° 19. INSTRUMENTO FINANCIERO COMPUESTO. TABLA DE AMORTIZACION.....	208
ANEXO N° 20 COSTO AMORTIZADO DE DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR NO RELACIONADAS.....	209





## **Introducción**

Las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF'S) constituyen un marco normativo y regulatorio que orienta a las empresas hacia la adopción de estándares en la presentación de la información financiera y por consecuencia de la información operativa de un negocio, en función de los contextos locales e internacionales en los cuales aquellas funcionan.

Los eventos que caracterizan a la economía global contemporánea: avances vertiginosos en el conocimiento y la tecnología, acuerdo económicos regionales, escasez creciente de recursos naturales y su impacto en costos y precios, movilidad intensiva de capitales sin restricciones fronterizas, crisis financieras de impacto global, crisis de deuda y empleo en las economías locales y regionales, intensificación del comercio internacional sin perjuicio de medidas proteccionistas, prevalencia aparente de nuevos modelos de crecimiento y equidad en cuestionamiento del tradicional capitalista y las nuevas tendencia de desarrollo equitativo, provocan una serie de escenarios nuevos, cambiantes y con dosis de inestabilidad que obligan a las empresas del ámbito mundial, de los diferentes tamaños y de diferentes sectores industriales de producción de bienes y servicios, a adoptar estrategias que les permitan adaptarse y anticiparse a los movimientos eventuales de los contextos económicos, de tal manera que puedan lograr capacidad competitiva, obtener beneficios óptimos y alcanzar objetivos de supervivencia, crecimiento y utilidades, sin perder de vista su responsabilidad social.

Por lo expuesto, la globalización e integración de los mercados financieros internacionales han llevado a países en diferentes estadios de progreso (desarrolladas, emergentes y en desarrollo) a adoptar varias estrategias en política económica y financiera con el propósito de obtener una armonización contable e incrementar la comparabilidad y transparencia de la información financiera de los entes económicos empresariales. En varios ámbitos del contexto mundial se han llevado adelante y continúan ejecutándose los procesos necesarios para la aplicación obligatoria de las normas

internacionales (NIIF'S/NIC'S). Por ejemplo, en la Unión Europea, a partir de 1 de enero del 2005, está establecida la obligatoriedad de la adopción para las empresas que admiten negociación pública. En el Ecuador, el proceso de adopción de planteó en tres etapas: 2010, Grupo 1, compañías y entes regulados por la Ley de Mercado de Valores y entes que realizan actividades de auditoría externa; 2011, Grupo 2, compañías que tengan activos iguales o superiores a USD 4.000,0 miles, al 31 de diciembre del 2007; compañías holding; compañías de economía mixta, sociedades y entidades del Sector Público; sucursales de compañías extranjeras u otras empresas extranjeras estatales, paraestatales, privadas o mixtas, organizadas como personas jurídicas; 2012, Grupo 3, las demás compañías no consideradas en los grupos anteriores.

Este cambio normativo genera, en forma definitiva, efectos en la valoración de las empresas como consecuencia a la vez de los impactos en los valores contables y de mercado.

El presente trabajo de investigación pretende generar un modelo basado en la normativa financiera internacional explícita en la NIIF'S para PYMES y sus relaciones fundamentales con las NIIF'S generales y las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC), que sea de utilidad para las empresas y considerando que los procesos de valoración de un inversor en relación a un proyecto empresarial y sus títulos derivados si existieren, así como las decisiones de inversión que determinan un precio de equilibrio de mercado referencial, dependen fundamentalmente de los factores: situación actual de la empresa (financiera, económica y competitiva), expectativas futuras de beneficios y perfil de riesgo del inversor.

# Capítulo 1

## Plataforma Conceptual

### 1.1 Métodos de Valoración de Empresas

Los métodos de valoración pueden clasificarse según la consideración que tengan de la situación presente o futura del negocio, o ambas a la vez, así:

- Métodos Simples: estáticos o dinámicos
- Compuestos
- Nuevos métodos

### Definición de Valoración

La valoración de una empresa es un proceso mediante el cual se busca cuantificar los elementos que constituyen el patrimonio de una empresa, su actividad, su potencial de crecimiento y de mercado o cualquier otra característica de la entidad susceptible de ser valorada (Sanjurjo, Reinoso, & PWHC, 2003).

Al valorar una empresa se busca determinar un intervalo de valores razonables dentro del cual se encontrará el valor definitivo para fines de gestión o negociación. Se trata de determinar el valor intrínseco<sup>1</sup> (Van Horne & Wachowicz, 2010) de un negocio y no su valor de mercado ni tampoco su precio. El valor es subjetivo y puede considerarse como una opinión que tiene una posibilidad de ocurrencia, mientras que el precio es una realidad, un hecho tangible resultado de una transacción o negociación entre las partes intervinientes.

Entonces para determinar el valor, es necesario, en primer lugar, establecer hipótesis y escenarios futuros basados en las mismas. Estas hipótesis, por supuesto generan incertidumbre, por lo que el resultado final será un rango de valores y no uno solo. Además de estas hipótesis existe una serie de factores

---

<sup>1</sup> Valor intrínseco. El precio que un valor "debe tener" con base en los factores relevantes para la valoración.

que afectan de manera determinante en la obtención de un valor. Dichos factores se pueden clasificar en tres categorías: internos, de carácter controlable, externos, que están en función de la evolución general de la economía y del sector donde opera la empresa, y factores que afectan a la eficiencia del mercado bursátil. Los dos primeros, condicionan la evolución económica y financiera de la empresa, por consiguiente afectan tanto a su valor económico como a su cotización ( en caso de cotizar en bolsa). El tercero, afecta solamente a la cotización y, por consiguiente, causará diferencias entre la cotización y el valor económico (Sanjurjo, Reinoso, & PWHC, 2003)<sup>2</sup>.

En segundo lugar, en función del objetivo que se persiga, se lograrán distintas valoraciones, valoración fiscal, de empresa en funcionamiento (fusión, adquisición, reestructuración interna, etc.)

Finalmente, el valor está influenciado por las características y apreciaciones del sujeto que realiza la valoración. Un buen ejemplo de esto puede observarse cuando, en principio, el valor establecido por el comprador suele no coincidir por el establecido por el vendedor.

## **1.2 Objetivos de una valoración**

Las razones que llevan a una valoración pueden agruparse en internas y externas a la empresa.

### **Razones internas**

Son aquellas razones debidas a elementos internos a la empresa por las que se realiza a valoración, no está destinada a la obtención de un determinado valor para una posterior venta. Esta valoración está dirigida a los encargados de la gestión empresarial y no tendrá más consecuencias que aumentar el conocimiento para los interesados en la marcha de la empresa, sin

---

<sup>2</sup> pp.77

implicaciones para personas ajenas a la misma. Los objetivos de estas valoraciones pueden ser los siguientes:

- Conocer la situación y/o evaluación del patrimonio
- Verificar la gestión llevada a cabo por los directivos.
- Establecer políticas de dividendos.
- Estudiar la posibilidad de emisión de deuda.
- Ampliación o reestructuración interna del capital.
- Motivos legales.
- Causas de herencia, sucesión, etc.
- Conocer la capacidad de endeudamiento.

### **Razones externas**

Están motivadas por la oportunidad o requerimiento de comprobar el valor de la empresa ante terceras personas ajenas a la misma. Algunas motivaciones externas para la valoración vienen dadas cuando se busca la transmisión de la compañía, se llevan adelante operaciones de LBO, se solicitan créditos, por fusiones, absorciones o se privatizan empresas públicas.

#### **A) Transmisión de propiedad**

Puede tratarse de la transmisión de la totalidad de una sociedad o de una parte importante de la misma, siempre y cuando ésta asegure el control del negocio. Pueden surgir dos valores: el teórico por acción, que es el valor global de la empresa dividido por el número de acciones que componen el capital social, y el práctico, dado por la cuota de poder que otorga el paquete de acciones adquirido.

#### **B) Buy-Out y Buy-In**

Adquisición de una compañía por parte de un grupo inversor. Este grupo puede ser: interno, formado generalmente por cuadros directivos (Leveraged

Management Buy-Out LMBO)<sup>3</sup> para el progreso de la compañía o para financiar su continuidad, o también por los propios trabajadores de la empresa (Leveraged Employee Buy-Out LEBO) con el fin de salvarla de una situación de crisis y conservar sus propios empleos. O externo, por parte de un grupo disperso de socios o de inversores externos que pretenden hacerse del control (hostilmente o en virtud de acuerdos) para imponer un nuevo equipo directivo (Leveraged Management Buy-In LMBI) (Galindo Lucas, 2005)<sup>4</sup>. Hay dos modalidades:

a) Compra venta de activos. La transacción se realiza a través de dos compañías de nueva creación, una operativa y una holding, transfiriéndose los activos a la empresa operativa, empleándolos como garantía en la parte de pago a plazos al vendedor y para obtener el financiamiento necesario para ejecutar la operación. Con los resultados obtenidos por la operativa, se abonan dividendos al holding que a su vez paga al vendedor.

b) Compra venta de acciones. Se crea una compañía holding que busca el financiamiento necesario para comprar la empresa objetivo. En el contrato los vendedores ceden las acciones de la sociedad objetivo a la holding, la misma que obtiene financiación ofreciendo en garantía esas acciones o su capacidad para generar flujos de efectivo. Con la financiación se pagan las acciones empleando el excedente para el funcionamiento de la futura compañía. Este es el método más empleado.

En los dos casos a) y b), para establecer el precio de la transacción, es primordial conocer la capacidad para generar resultados futuros.

### C) Fusiones y adquisiciones

a) Fusión como medio de pago. Se trata de una compra, pero con la particularidad de que se paga al vendedor con acciones de la sociedad

---

<sup>3</sup> Leveraged buy out.- Compra de una compañía para obtener retorno de ésta empleando los activos de la misma como colateral.

<sup>4</sup> pp.86

compradora, que posteriormente las podrá vender si considera oportuno. Se acostumbra emplear cuando en la transacción participan compañías cotizadas. El problema a resolver es establecer el número de acciones de intercambio que supone el precio a desembolsar a los vendedores.

b) Fusión como medio de aproximación. Esta situación se da cuando la compradora y vendedora quieren continuar con el negocio. Se emplea tanto para empresas cotizadas como para las que no lo son. La dificultad radica en establecer la paridad de intercambio entre las acciones de las dos sociedades y la composición del capital de la nueva sociedad. Los criterios más frecuentemente empleados para comparar las acciones son:

- Comprobación de la cotización en mercados bursátiles.
- Criterios de activo neto. Activo neto comparable, ajustado, valor sustancial, valor de liquidación y activos fuera de la explotación.
- Rentabilidad. Resultado contable, corregido, capacidad de generación de beneficios y dividendos reconocidos.
- Capacidad distributiva. Recursos generados por la explotación y crecimiento pasado o futuro.
- Otros criterios. Cifra de negocio, volumen de actividad y normas específicas del sector.

#### D) Solicitud de préstamos

Las instituciones financieras, con el propósito de medir la capacidad de pago de las compañías frente a las obligaciones basan sus análisis en los siguientes aspectos básicos:

- Flujos de caja que puede producir la empresa solicitante.
- Valoración de los activos que posteriormente serán las garantías o colaterales de los préstamos.
- Evaluación de la capacidad de gestión de los directivos.
- Evaluación de la solvencia y endeudamiento de la compañía.



- Expectativas futuras del sector y de la compañía.

#### E) Privatización de empresa públicas

Regularmente son tres las prácticas más utilizadas:

- Venta a un comprador privado.
- Venta a directivos o empleados de una sociedad.
- Venta en bolsa de las acciones. Es el tipo de transacción que se ha empleado con mayor frecuencia debido a que, de esta forma, se pueden maximizar los beneficios de la privatización promoviendo la competencia entre los potenciales inversores.

### **1.3 Clasificación general de los métodos de valoración**

Los métodos de valoración están condicionados por los objetivos de valoración antes mencionados. De este modo, hay que distinguir entre métodos aplicados para conocer el valor global de una sociedad o una participación mayoritaria con fines de control y los utilizados para valorar una participación minoritaria, con frecuencia aplicados para conocer el valor de acciones que cotizan en bolsa.

#### **Valoraciones de participaciones mayoritarias**

Existen múltiples métodos de valoración:

- Valor contable (según libros),
- Ajustes a partir del valor contable,
- Valor de liquidación,
- Valor de mercado de las acciones,
- Según los beneficios históricos,
- Según los beneficios futuros,
- PER (Price Earning Ratio),

- Métodos basados en el cash-flow (flujo de caja),
- Valor del fondo de comercio, etc.

Los podemos agrupar en dos grandes clasificaciones:

#### A) Simples

Consideran ya sea el presente o el futuro del negocio. Se dividen a su vez en:

- Estáticos: valoran la situación actual de una empresa. Son utilizados para estimar el valor patrimonial de una sociedad. Definen el valor como la sumatoria de todos los elementos patrimoniales previamente valorados. Su desventaja principal es que se basan en el presente y pasado sin tener en cuenta el futuro de una compañía.
- Dinámicos: Se fundamentan en posibles rendimientos futuros de la compañía. Buscan su valor basándose en la actualización de los rendimientos futuros que se espera obtenga la empresa. El inconveniente de estos métodos es la incertidumbre que se crea ya que los rendimientos se obtienen en base de predicciones sustentadas en hipótesis, por lo cual éstas deberán ser prudentes.

Los distintos métodos de análisis se diferencian en la variable con la cual se miden los rendimientos futuros. Las tres dimensiones más empleadas son los dividendos, los beneficios y los flujos de caja. La primera suele utilizarse para valorar participaciones minoritarias. Los flujos de caja contienen mayor objetividad y los beneficios derivan mayor información.

La aplicación de un método u otro depende de las características de la sociedad que se pretenda valorar. Si la empresa lleva tiempo en funcionamiento se deberá valorar tanto el valor de sus activos como la capacidad de generar recursos en el futuro, mientras que, si es una empresa de nueva creación, lo relevante será su capacidad para generar recursos

futuros. Si se tratara de una entidad en liquidación, lo principal será el valor de sus activos (Sanjurjo, Reinoso, & PWHC, 2003)<sup>5</sup>.

Por lo anterior, han surgido métodos de valoración denominados compuestos o mixtos, pues en la mayoría de ocasiones será necesario considerar la situación presente y la futura.

## B) Compuestos o mixtos

Son métodos que ajustan el presente y futuro del negocio.

La característica más significativa de éstos es que observan el fondo de comercio a través del cual se tiene acceso a información como la reputación y gestión de la firma, su posicionamiento en el mercado, su posición competitiva, entre otros.

Adicional a los métodos anteriores existen varios que puede clasificárselos como "nuevos métodos de valoración", algunos de los cuales se mencionan a continuación:

- Economic Value Added (EVA)
- Beneficio Económico (BE).
- Market Value Added (MVA).
- Cash Value Added (CVA).
- Cash Flow Return On Investments (CFROI).

## **Valoración de participaciones minoritarias**

Las participaciones minoritarias son la alternativa que eligen los inversores cuando esperan un rendimiento financiero en lugar de participación en la gestión de un negocio. La inversión se realizará en acciones con cotización en bolsa, aunque si no cotizan la valoración deberá considerar los derechos que ellas otorguen.

---

<sup>5</sup> pp. 83.

El valor de una acción será el resultante de multiplicar el valor actual de los flujos de caja futuros, por una tasa de descuento, que es la rentabilidad esperada por los inversionistas en función del riesgo relativo asumido.

Hay que considerar dos variables:

- El riesgo de la operación. Puede dividirse en dos, el riesgo sistemático y el específico. El primero hace referencia al riesgo general del mercado, que afecta a todos los negocios, no puede diversificarse y se reducirá invirtiendo en títulos de menor riesgo. El segundo es el riesgo propio de la empresa y el sector, que podrá compensarse mediante la adquisición de títulos valores en otros sectores.
- La rentabilidad de la operación. Convencionalmente se mide el valor de la acción a través de la razón PER (Price Earning Ratio), entre el precio de mercado y la expectativa de beneficio de la compañía. Se puede emplear el de una empresa de similares características o el de varias del mismo sector. Tiene algunos inconvenientes como el que el beneficio y la cotización pueden estar calculados en diferentes momentos del tiempo o que el número de acciones a considerar puede ser problemático si existen acciones sin derecho a voto.

#### **1.4 Métodos estáticos de valoración. Casos**

Estos se fundamentan en la situación pasada y

presente de un negocio, sin tener en cuenta consideraciones futuras del mismo.

Los métodos estáticos se basan en el patrimonio contable de la empresa, es decir, los activos a su coste de adquisición y los pasivos a su valor de reembolso (Sanjurjo, Reinoso, & PWHC, 2003)<sup>6</sup>. Los valores a coste histórico deben ser actualizados, considerando la plusvalías o minusvalías que correspondan en cada caso, para obtener los valores reales de los diferentes elementos patrimoniales.

### **Método del Valor Contable**

Se denomina también valor en libros o patrimonio neto de la empresa. Corresponde al valor de los recursos propios que aparecen en el balance (capital y reservas. es el excedente del total de bienes y derechos del negocio sobre el total de las deudas con terceros.

$$\text{Valor contable} = Vc = \text{Activo Total} (-) \text{Pasivo exigible.}$$

Es necesario tener en consideración algunos aspectos relacionados a:

- Los efectos inflacionarios sobre la aplicación del principio del precio de adquisición, que implica que el valor contable de los activos , principalmente del inmovilizado debido a los cambios tecnológicos, este alejado de su valor real. Esto provoca también que las amortizaciones practicadas sean insuficientes para la reposición de los elementos de inmovilizado.
- Otras causas que distorsionan los valores del balance, además de la depreciación de la moneda y los avances tecnológicos, son:
  - la obsolescencia de los equipos productivos,
  - la diferencia entre la amortización fiscal y la depreciación real del inmovilizado,

---

<sup>6</sup> pp.85

- el movimiento de los precios de mercado sobre ciertos bienes, como por ejemplo, terrenos y edificios,
- la existencia en el activo de elementos sin valor real,
- la existencia de pasivos potenciales u omitidos, derivados de riesgos, para los que no existan la oportunas provisiones, y
- el exceso de provisiones sobre hechos o acontecimientos que ya no tienen lugar.

La aplicación de este método consiste en ir analizando la valoración de cada partida del balance:

- **Accionistas por desembolsos no exigidos:** se recoge el nominal suscrito por los accionistas que a la fecha de balance está pendiente de desembolso.

- **Gastos de establecimiento:** "comprende los elementos del patrimonio destinados a servir de manera duradera en la actividad de la empresa", por lo cual, no deben considerarse como elementos patrimoniales.

- **Edificaciones, maquinaria y equipo e intangibles:** los principios generales de contabilidad establecen como criterio general de valoración para el inmovilizado "el precio de adquisición o costo de producción".

- El precio de adquisición incluye además del importe facturado por el vendedor, todos los gastos adicionales necesarios hasta la puesta en funcionamiento: derechos arancelarios, transporte, seguros, gastos de explanación y derribo, instalación, montaje, entre otras inversiones adicionales o complementarias.
- El coste de producción de los bienes fabricados o construidos por la propia empresa, se obtiene añadiendo al precio de compra de materias primas y otros materiales consumibles, los costes directamente imputables a dichos bienes, que correspondan al período de fabricación o construcción.

- Al tratarse de bienes adquiridos a título gratuito, se considerará como precio de la adquisición, el valor venal de los mismos al momento de la adquisición. El valor venal es el precio que estaría dispuesto a pagar un adquirente eventual considerando el estado del bien , el lugar donde se encuentra y en función de la situación de la empresa y la hipótesis de continuidad de la explotación del bien.

- Estas normas de valoración del inmovilizado contemplan las correcciones de valor del mismo que pueden ser de tres tipos: a) amortizaciones, b) pérdidas de carácter reversible (dotación de una provisión), y c) pérdidas de carácter irreversible (corrigen directamente el valor del bien, reconociendo una pérdida en resultados, aplicando por tanto, el principio de prudencia).

a) Las amortizaciones son la depreciación que sufren los activos tangibles por el funcionamiento de los mismos, valuándose la obsolescencia y aplicándose criterios fiscales cuando sean exigidos. El objetivo de la amortización es generar fondos para la reposición del bien al final de su vida útil, lo cual es difícil conseguirlo ya que la base del cálculo para la amortización es el coste de adquisición.

b) En las pérdidas de valor del inmovilizado (reversibles o no), se aplica el principio de prudencia. Cuando el valor de mercado del bien es inferior (superior) al valor contable es necesario reconocer el decremento (incremento) del valor contable. Los principios generales de contabilidad indican que es necesario reconocer la pérdida si el valor contable del inmovilizado no es recuperable por la generación de ingresos suficientes para cubrir todos los costes y gastos que se producen por su utilización, dándose prioridad al valor de uso sobre el valor de mercado.

- **Inventarios:** se valoran a precio de adquisición o costo de producción, según se hayan adquirido del exterior (mercaderías, materias primas y otros aprovisionamiento) o se hayan producido al interior de la empresa (productos en proceso, terminados, subproductos, residuos, etc).

- Cuando se produzcan depreciaciones, reversibles o irreversibles, los valores deben ser corregidos mediante la dotación de una provisión o directamente. La corrección del valor se llevará a cabo cuando el valor de mercado sea inferior al costo histórico (precio de adquisición o costo de producción), de acuerdo al valor de mercado para:
  - las materias primas, el menor entre el precio de reposición y el valor neto de realización;
  - los productos en proceso, el valor de realización de los productos finales menos los costos pendientes de incurrir y los gastos de comercialización;
  - las mercaderías y productos terminados, su valor de realización menos los gastos de comercialización.
  
- Los productos fabricados por la empresa serán valorados a su costo de producción, el cual será determinado por la contabilidad analítica. Únicamente aquellos sistemas de costos históricos donde se incorporen la totalidad de los costos reales (costos directos e indirectos) en los cuales se ha incurrido para la fabricación de los productos, podrán entregar un valor fiable de las existencias entradas.
  
- En cuanto a las existencias salidas, el principio general de contabilidad establece como criterio básico en costo promedio ponderado siempre que no se pueda identificar de modo individual el costo de entrada de cada una de las existencias, permitiéndose además la utilización del método FIFO (PEPS Primeras Entradas, Primeras Salidas). La empresa debe mantener en el tiempo el método adoptado (principio de uniformidad).

- **Valores Negociables:** son inversiones temporales o permanentes en renta fija o variable. El criterio de valoración es el precio de adquisición, excluidos los gastos incurridos en la operación.



- Los valores negociables que tengan cotización en un mercado secundario organizado serán valorados a precio de adquisición o del mercado si este fuese inferior. En este último caso, deberán establecerse las provisiones necesarias para reflejar la depreciación experimentada. Sin embargo, cuando existan condiciones suficientes y la constancia de un valor inferior al precio de mercado antes mencionado, se realizará la corrección valorativa necesaria para que prevalezca el valor inferior.
- En el caso de valores negociables que no dispongan de cotización en un mercado secundario organizado, aparecerán en el balance por su precio de adquisición. Sin embargo, cuando el precio de adquisición sea superior al importe que resulta de la aplicación de criterios de valoración admitidos en la práctica, se aplicará la respectiva provisión por la diferencia existente.

- **Créditos no comerciales:** se valorarán por el importe entregado. Los créditos por venta de inmovilizado se valorarán por el precio de venta, excluidos los intereses añadidos al importe nominal del crédito. Deben efectuarse las correcciones valorativas que procedan, aplicándose las respectivas provisiones en función del riesgo que presenten las posibles insolvencias respecto al cobro de los activos de que se trate.

- **Deudas no comerciales:** se valoran a su valor de reembolso. Las deudas por compra de inmovilizado se valorarán por su nominal.

- **Clientes, proveedores y otros acreedores:** estas partidas se valorarán por su nominal. Deben efectuarse las correcciones valorativas que procedan, aplicándose las respectivas provisiones en función del riesgo que presenten las posibles insolvencias respecto al cobro de los activos de que se trate.

- **Valoración de partidas en moneda extranjera:** los principios generales de contabilidad distinguen entre partidas monetarias y no monetarias, estableciendo una valoración en base del tipo de cambio vigente a la fecha del

cierre del ejercicio para las primeras y, en el caso de las no monetarias, en aplicación del principio del precio de adquisición, se valorarán en base del tipo de cambio vigente en la fecha en la cual los bienes se hayan incorporado al patrimonio de la empresa, manteniéndose éste con posterioridad.

Se permite la rectificación del precio de adquisición o coste de producción del inmovilizado como resultado de las diferencias en cambio que se produzcan en deudas en moneda extranjera a plazo superior a un año, que estén destinadas a la financiación de un inmovilizado específico y solo en aquellos inmovilizados cuyo período de instalación sea superior a un año y cuando la variación del tipo de cambio se haya producido antes de la entrada en operación.

La regla de registro contable según los precios históricos (principio del precio de adquisición: los elementos del inmovilizado y del circulante deben figurar en las cuentas anuales por su precio de adquisición o por su costo de producción) (Sanjurjo, Reinoso, & PWHC, 2003)<sup>7</sup> se ha considerado convencionalmente la mejor alternativa. La principal razón que justifica este criterio es la objetividad de los precios establecidos en las transacciones, ya que el precio pactado en una compra-venta es el mejor referente de valor, frente a otros valores como el de mercado, el de reposición, el pericial, etc., no sometidos al proceso de validación de una transacción real.

En escenarios hiperinflacionarios<sup>8</sup> los valores históricos deben ajustarse periódicamente al IPC, caso contrario, los valores de los elementos con alta permanencia en el patrimonio de la empresa perderían, con el paso del tiempo, cualquier capacidad de representación<sup>9</sup>.

**Ejemplo:** El balance de la entidad X es el siguiente:

---

<sup>7</sup> pp. 91

<sup>8</sup> Un dígito alto o dos dígitos.

<sup>9</sup> La amortización (depreciación) no generaría fondos suficientes para la reposición del bien al final de la vida útil.

## Tabla N° 1.1 Método del Valor Contable

*Balance Entidad X S.A (en u.m.)*

<u>Activo:</u>		<u>Pasivo:</u>	
<i>Inmovilizado:</i>	<i>2.000.000</i>	<i>Capital y reservas:</i>	<i>1.745.000</i>
<i>Existencias:</i>	<i>650.000</i>	<i>Deuda a largo plazo l/p:</i>	<i>450.000</i>
<i>Deudores:</i>	<i>325.000</i>	<i>Deudas con entidades. Credito c/p</i>	<i>350.000</i>
<i>Tesorería:</i>	<i>100.000</i>	<i>Proveedores:</i>	<i>530.000</i>
<hr/>		<hr/>	
<i>Total Activo:</i>	<i>3.075.000</i>		<i>3.075.000</i>

Fuente: Sanjurjo y Reinoso. PWC. Guía de Valoración de Empresas

El valor de la entidad al aplicar este métodos de valoración sería el siguiente:

$$V_c = \text{Total Activo} (-) \text{Pasivo Exigible}$$

$$V_c = 3.075.000 - 1.330.000 = 1.745.000 \text{ u.m.}$$

en donde el pasivo exigible supone la financiación externa de la empresa.

### **Método del Activo Neto Real**

También se denomina valor patrimonial ajustado y revalorizado. Corresponde a la idea del valor del patrimonio en un momento dado y se obtiene por diferencia entre el valor real de los activos y el valor actual de liquidación de las deudas. Es por consiguiente, la parte del patrimonio que corresponde a los accionistas.

Este método intenta solventar el inconveniente que supone la aplicación de criterios exclusivamente contables en la valoración. es necesario ajustar cada una de las partidas del balance y sustituir los valores contables por valores más cercanos a la realidad.

El punto de inicio para el cálculo tanto del valor contable como del activo neto real son los estados financieros, es decir, a los valores contables habría que aplicarles plusvalías y minusvalías necesarias para obtener los valores reales.

$$\begin{aligned} \text{Activo neto real} &= \text{Activo contable} - \text{Pasivo exigible contable} +/- \\ &\quad \text{Plusvalías/Minusvalías de revalorización} \\ &= \text{Activo real (-) Pasivo Exigible Real} \end{aligned}$$

Luego, deben identificarse por un lado, los elementos empleados en la explotación del negocio y por otro, los ajenos a ella (pues estos se valorarán por su valor neto de liquidación).

En cuanto a la valoración de los bienes utilizados para la explotación u operación, los ajustes usuales son:

- **Terrenos y bienes naturales:** según su valor de mercado, considerando si se trata de terrenos comerciales, industriales, residenciales o fincas rústica).

- Por regla general, el coste de adquisición de un terreno tiene poca relación con su valor real. Su valor se determina por comparación con el precio actual en el mercado de terrenos similares. Por tanto, un terreno vale por lo que se sería su precio actual de adquisición.
- Además, hay que tener en cuenta que las referencias del mercado consideradas (transacciones realizadas) pueden estar sobrevaluadas o infravaluadas. Por consiguiente, es conveniente considerar la tendencia de los precios de los terrenos de la zona a largo plazo y en el futuro inmediato.

- **Edificios y otras construcciones:** según valor de mercado. Es necesaria su tasación basada en su volumen o superficie, teniendo en consideración edificios similares.

- En general, el valor de un edificio se obtiene a partir del costo de construcción por metro cuadrado o cúbico (en el caso de valoración de almacenes).
- Son buena base de referencia para valoración, las estimaciones oficiales o públicas, afectadas por coeficientes que tienen en cuenta aspectos como : la duración residual de utilización, el estado de conservación, el valor de instalaciones fijas como canalizaciones, red eléctrica,

ascensores, etc. Aquí es importante la participación de técnicos de la construcción

- **Maquinaria, instalaciones y utillaje:** es difícil determinar su valor real de mercado o valor real de utilización. Es también necesario el peritaje directo de técnicos cualificados.

- Se debe tener en cuenta la obsolescencia funcional y económica y considerar la vida restante de cada elemento. En algunas industrias en que los equipos no han evolucionado lo suficientemente rápido ni técnica ni económicamente, se puede emplear el índice de precios industriales como multiplicador del precio de adquisición.
- Se pueden considerar dos procedimientos<sup>10</sup> :
  - Estimación directa a partir de los costos de reposición aplicables a instalaciones que tengan similar capacidad de producción.
  - Estimación indirecta a partir del costo de adquisición teniendo en cuenta la antigüedad de las instalaciones y la evolución del índice de precios.

Muchas máquinas pueden tener diferencias notables en valores de oferta (o de mercado) y valores de utilización evidentes, debido a su antigüedad o excesiva especialización.

- **Elementos de transporte:** la valoración más adecuada es la ejecutada por peritaje directo. Puede servir de orientación las tasaciones que se publican en prensa especializada.

- **Intangibles:** patentes, marcas, gastos amortizables (de constitución, de investigación, de despido de personal). la costumbre es eliminarlos. Puede darse una situación diferente si es un tercero es que explota las patentes y marcas.

- **Amortizaciones y provisiones:** es necesario reconsiderarlas.

---

<sup>10</sup> Considerados por la Unión de Expertos Contables UEC europeos.

- **Inventarios:** se aplica el precio de adquisición o el de mercado. El precio de adquisición comprende el establecido en la factura del proveedor más los gastos ocasionados por la compra (transporte, fletes, seguros, aranceles, etc). En caso de estar las existencias obsoletas y de no existir mercado para ellas deben descartarse del análisis. En el caso de materias primas, el método promedio o el FIFO, reflejan mejor el valor. En productos terminados hay que examinar que costos directos, indirectos o generales se incorporan.

- **Cuentas por cobrar:** es una partida de balance de difícil cuantificación. Se debe revisar la cartera de clientes, con énfasis en las más cuantiosas, y eliminar aquellas que se consideran con probabilidad de cobro baja.

- **Valores negociables:** Es necesario observar si existe un mercado para estos valores. En caso contrario, habrá que ver si producen ingresos en forma de dividendos o intereses suficientes para justificar su inclusión en los activos de la empresa a valorar. Los valores pertenecientes a empresas pequeñas, para los cuales no existe un mercado fácil, se suelen considerar como bienes no operativos.

- **Pasivos:** es necesario observar cada partida del pasivo para ver si afecta realmente en forma negativa al valor económico de la empresa. En primer lugar, es necesario tener en cuenta las fianzas y las garantías extracontables (provisión por riegos de un juicio en curso o previsible en el futuro, etc.). En general, el restante pasivo no requiere algún ajuste. El caso que debe someterse a una corrección significativa se refiere a empresas que hayan contraído una deuda a largo plazo a una tasa de interés notablemente diferente a la tasa de mercado. En este caso debe, se debe proceder a la actualización de dicha tasa.

### **Ejemplo:**

En el ejemplo anterior (método contable), se suponen los siguientes ajustes con el propósito de obtener valores de activos y pasivos ajustados a su valor de mercado y así obtener el patrimonio neto ajustado:

- Según el peritaje, los edificios están infravalorados en 220.000 u.m.
- Se ha procedido a revalorizar las existencias por su valor de mercado, teniendo en cuenta las partidas obsoletas, supone un ajuste neto de mayor valor por 125.000 u.m.
- El saldo de deudores, incluye 55.000 u.m. de deuda incobrable.
- En cuanto al pasivo: las deudas con proveedores tiene un valor contable igual valor de mercado. La deuda a largo plazo fue contratada a una tasa (15%) considerablemente diferente a la tasa de mercado (10%).

### Tabla N° 1.2 Método del Activo Neto Real

*Balance Entidad X S.A (en u.m.)*

<i>Activo:</i>		<i>Pasivo:</i>	
<i>Inmovilizado:</i>	<i>2.220.000</i>	<i>Capital y reservas:</i>	<i>1.976.117</i>
<i>Existencias:</i>	<i>775.000</i>	<i>Deuda a largo plazo l/p:</i>	<i>508.883</i>
<i>Deudores:</i>	<i>270.000</i>	<i>Deudas con entidades. Credito c/p</i>	<i>350.000</i>
<i>Tesorería:</i>	<i>100.000</i>	<i>Proveedores:</i>	<i>530.000</i>
<i>Total Activo:</i>	<i>3.365.000</i>		<i>3.365.000</i>

Fuente: Sanjurjo y Reinoso. PWC. Guía de Valoración de Empresas

## Tabla N° 1.3 Pasivo. Corrección de deuda a una tasa diferente a la del mercado

**PASIVO: Corrección de una deuda a una tasa de interés notablemente diferente a la tasa de mercado**

TABLA DE AMORTIZACION

CREDITO = 450.000

PLAZO = t = 5 años

TASA = j = Original 15,0%

PAGOS = anual

m= 1

CUOTA  $R=A / ((1-(1+j/m)^{-n}) / (j/m))$

CUOTA 134.242

Factor=  $1 / ((1+j/m)^n)$

Nro.Cuotas=n\*m\*t =

5

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)=(3)+(4)	(6)=(2)-(4)	(7)=(5)/Factor
Período anual	Capital al inicio del período	Intereses	Amortización del préstamo	Cuota Total	Capital al final del período	Valor Actual de Cuota
1	450.000	67.500	66.742	134.242	383.258	116.732
2	383.258	57.489	76.753	134.242	306.505	101.506
3	306.505	45.976	88.266	134.242	218.238	88.266
4	218.238	32.736	101.506	134.242	116.732	76.753
5	116.732	17.510	116.732	134.242	-0	66.742
Total		221.210	450.000	671.210		450.000

0	1	2	3	4	5
	134.242	134.242	134.242	134.242	134.242
Tasa de mercado anual =	10%				
Valor Actual =	122.038,18	110.943,80	100.858,00	91.689,09	83.353,72
VAN = Valor Actual de la Deuda	508.882,79				

Fuente: NIIF'S para PYMES. Sección 11. Instrumentos Financieros Básicos.

La tasa original de la deuda de 400.000 u.m. es el del 15%. El valor actual de la deuda a largo plazo, corregida a una tasa del 10% es de 508.883 u.m.

Por tanto, el valor contable ajustado o activo neto real es:

$V_{anr} = \text{Total Activo (-) Pasivo Exigible}$

$V_{anr} = 3.365.000 - 1.388.883 = 1.976.117 \text{ u.m.}$

Esto supone una diferencia con el valor contable de 231.117 u.m. siendo el valor contable ajustado superior en este importe.

### 1.5 Métodos dinámicos de valoración

Estos valoran un negocio de acuerdo con las expectativas futuras del mismo.

Se fundan en la cuantificación de dos conceptos:



- El valor de los activos a precios de mercado.
- La estimación de los flujos futuros de rentabilidad que el negocio sea capaz de generar.

- Los métodos de valuación dinámicos consideran a la empresa como un proyecto de inversión siendo, por tanto, su valor el resultante de la actualización de los rendimientos futuros que se espera obtener. En un negocio, la rentabilidad esperada está directamente relacionada con los beneficios que sea capaz de generar, puesto que los dividendos que llegan finalmente al accionista son parte de dicho beneficio.

Al decidir un destino para los recursos libres, sean estos provenientes de la sociedad o de un inversor privado, se busca obtener un retorno, es decir, ese destino estará condicionado por la rentabilidad que se espera genere la inversión y por las rentabilidades que pudieran obtenerse a través de inversiones alternativas (costo de oportunidad).

- Se basan en la búsqueda del valor de una compañía en base de la estimación de los flujos de fondos futuros que sean capaces de generar. Los distintos métodos dinámicos se diferencian en la variable beneficio que se considera la mejor representante del rendimiento de la empresa, sea esta, beneficios (utilidades), los dividendos o los flujos de caja (Sanjurjo, Reinoso, & PWHC, 2003)<sup>11</sup>.

Todos estos flujos de beneficios deben ser descontados a una tasa de descuento en función del riesgo que involucre la inversión, las volatilidades pasadas de aquellos y las hipótesis de todas las partidas financieras relacionadas con la generación de dichos flujos. Por tanto, consideran el valor de una empresa como el valor actual de los flujos disponibles para remunerar los capitales propios y ajenos.

---

<sup>11</sup> pp.106

El valor que se obtiene a través de la aplicación de los métodos dinámicos de valoración empresarial está compuesto por dos variables:

- El valor presente de los flujos futuros del negocio.
- El valor presente del valor residual del negocio.

### **Método de descuento de Flujo de Caja.**

En el desarrollo de los métodos dinámicos existen una serie de parámetros comunes:

A) **Flujo de fondos:** Es el conjunto de flujos generados disponibles para remunerar a los accionistas o prestamistas, una vez realizadas las inversiones necesarias ya sean en activo no corriente operativo o en capital circulante no financiero.

Existen diferentes flujos para diferentes fines: uno para medir la rentabilidad de un proyecto en su totalidad, otro para medir la rentabilidad de los recursos propios y un tercero para medir la capacidad de pago frente a los empréstitos de financiación. La forma de construir el flujo difiere también si es pertinente a la creación de una nueva empresa o si es uno que evalúa una empresa en funcionamiento.

La proyección del flujo de fondos es el elemento medular de la valoración de un proyecto o empresa. La información básica para realizar la proyección está contenida en los estudios e información de mercado, técnica y organizacional, además de, por ejemplo, efectos tributarios de depreciaciones, amortizaciones del activo nominal, valor residual, utilidades y pérdidas (Sapag Chain N. , 2006)<sup>12</sup>.

B) **Tasa de actualización:** Los flujos de fondos futuros se deben transformar a valores actuales, pues están expresados en términos corrientes, aplicando una

---

<sup>12</sup> pp.265.

tasa de actualización, que tiene en cuenta la inflación y el riesgo. Para calcularla se consideran los siguientes elementos:

- El costo de la deuda externa ( $K_d$ ). Es el costo de financiación ajena y viene dado por el tipo de interés antes de impuestos.
- El costo de los recursos propios, que se compone de:
  - Tasa libre de riesgo (TLR). es el equivalente a la rentabilidad de la deuda pública a largo plazo.
  - Coeficiente Beta ( $B$ ). Es la sensibilidad de un activo a los movimientos del mercado.
  - Rendimiento del mercado ( $R_m$ ). Es la rentabilidad promedio del mercado de referencia del activo o negocio.
- Porcentaje de la financiación de la compañía realizada con deuda externa.
- Porcentaje de la financiación de la compañía realizada con recursos propios.

### **Tasa de Descuento y Costo de Capital**

El costo del capital o interés de oportunidad corresponde a aquella tasa empleada para determinar el valor actual de los flujos futuros que genera un proyecto o empresa y representa la rentabilidad que se debe exigir a una inversión por renunciar o "sacrificar" un uso alternativo de recursos en proyectos de riesgos similares (costo de oportunidad)

El concepto de capital alcanza tanto la financiación ajena como la propia, así como distintas modalidades y figuras de financiamiento existentes. Se debe atender a todo el pasivo de balance con costo. El costo de financiación de la empresa hace referencia a la rentabilidad esperada por cada uno de los participantes en la financiación de la compañía: accionistas, compañías financieras, obligacionistas y tenedores de papeles de deuda de la empresa.

Otros tipos de deuda que deben tenerse en cuenta al calcular el costo del capital y valorar las partidas de pasivo son: el *leasing*, deuda subsidiaria, deuda

convertible, acciones preferentes convertibles, intereses minoritarios y *warrants* u opciones sobre acciones.

### **El Costo de Capital Promedio Ponderado ( Weighed Average Cost of Capital (WACC).**

La ecuación abajo proporciona el cálculo inmediato del tipo de descuento o coste medio del capital. Se obtiene de la suma de ponderación de todas las masas patrimoniales cuyos costes de capital se han hallado por su propio coste explícito.

$$WACC = K_d \times D/(D + FP + PE) + K_e \times FP/(D + FP + PE) + k_p \times PE/(D + FP + PE)$$

donde:

$K_d$  = *Tipo de interés de la deuda después de impuestos*

$D$  = *Valor de mercado de la deuda*

$FP$  = *Valor de mercado de los fondos propios*

$PE$  = *Valor de mercado de las acciones preferentes*

$K_e$  = *Rentabilidad esperada de los accionistas*

$K_p$  = *Rentabilidad de las acciones preferentes*

Las acciones preferentes suelen ser de poca significancia y se las puede considerar parte integrante de la deuda y su rentabilidad para simplificar la formulación:

$$WACC = K_d \times D/(D + FP + PE) + K_e \times FP/(D + FP + PE)$$

Respecto de las tasas de rentabilidad en el WACC, siempre debe considerarse tipos después de impuestos para la tasa de retorno de la deuda y antes de impuestos en el caso de la rentabilidad de los fondos propios, en coherencia con los flujos de caja después de impuestos. De igual forma, deben utilizarse tipos nominales de retorno establecidos a partir de tipos reales e inflación esperada en concordancia con flujos nominales de caja.

**$K_e$ : el CAPM como método de cálculo del costo de fondos propios**

El *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* como modelo de valoración de activos financieros es un método convencionalmente empleado para calcular el costo de capital de los fondos propios.

El premisa fundamental del CAPM es que el rendimiento de un activo o título tiene una relación inversa a su riesgo, es decir, la rentabilidad esperada, será función del riesgo sistemático del activo o título, medido por el coeficiente *beta*, así:

$$K_e = R_f + \text{Beta} \times (R_m - R_f)$$

donde:

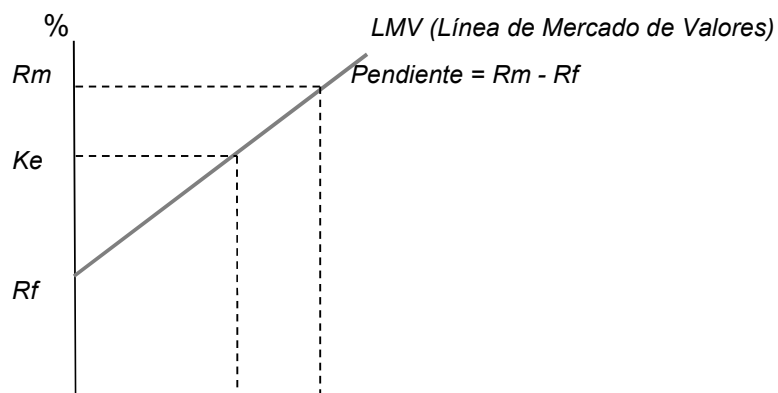
*K<sub>e</sub>* = Rentabilidad esperada de un título o coste de capital de los fondos propios

*R<sub>f</sub>* = Rentabilidad del título sin riesgo, Renta fija (en el Ecuador Cetes del Ministerio de Finanzas)

*R<sub>m</sub>* = Rentabilidad estimada de una cartera representativa de las inversiones posibles del mercado.

*Beta* = Coeficiente de riesgo específico de la empresa, es decir, el riesgo sistemático que no puede eliminarse mediante diversificación y que define la relación existente entre la rentabilidad del título con la del mercado.

En el CAPM el costo de los fondos propios se incrementa en la medida en que crece el riesgo no diversificable de una inversión, siendo una función del riesgo sistemático, en donde la pendiente es la prima de riesgo del mercado.



### Grafico 1.1: Representación del CAPM

Fuente: Gitman, L.(2007). Principios de Administración Financiera. Cap.5. pp.217

Elaborado por el Autor

#### Coefficiente Beta

Evalúa la relación existente entre el riesgo de la inversión respecto del riesgo medio del mercado. Mide el riesgo sistemático que no se puede eliminar mediante diversificación y por tanto, la relación existente entre la rentabilidad del título con la del mercado.

El coeficiente beta se entiende como la medida de la volatilidad de una acción o empresa en términos de riesgo de mercado, cuya expresión matemática viene definida por la pendiente de la recta que relaciona la rentabilidad individual de valores y la rentabilidad del mercado en su conjunto.

La siguiente ecuación de regresión derivada del modelo de mercado de Sharpe (Sanjurjo, Reinoso, & PWHC, 2003)<sup>13</sup> establece que el retorno esperado de las acciones es una función del retorno del mercado.

$$r_{ti} = \alpha_i + \beta_i \times R_{Mt} + e_t$$

donde:

$\alpha_i$  = Coeficiente de regresión

$\beta_i$  = Corte de línea de regresión

$R_{Mt}$  = Variable independiente, Retorno del mercado

$e_t$  = Desviación de la línea de regresión

De acuerdo al modelo anterior se puede establecer la ecuación económica de beta.

---

<sup>13</sup>pp. 309.

$$\beta_i = COV (R_i, R_M) / \delta^2 (R_M)$$

donde:

$COV (R_i, R_M)$  = Covarianza entre las rentabilidades del título y la del mercado<sup>14</sup>

$\delta^2 (R_M)$  = Varianza del mercado

Se calcula la beta histórica como la covarianza entre rentabilidades del valor y las del mercado, dividida por la varianza del mercado.

## **Análisis de Riesgo**

El supuesto del comportamiento único de los flujos de caja es incierto, pues no es posible conocer anticipadamente cuál de todos los eventos que puedan ocurrir y que tienen efecto en los flujos de caja acontecerá definitivamente. Existe riesgo en una situación en la cual una decisión tiene más de un posible resultado y la probabilidad de ocurrencia de cada resultado se conoce o se puede estimar. Existe incertidumbre cuando esas probabilidades no se conocen o no se pueden estimar (Sapag Chain N. , 2006)<sup>15</sup>.

El riesgo de un proyecto o empresa puede definirse como la variabilidad de los flujos de caja reales respecto de los estimados. Mientras mayor sea esa variabilidad mayor será el riesgo involucrado. Por tanto, el riesgo se manifiesta en la variabilidad de los rendimientos del proyecto calculados en base de las proyecciones de los flujos de caja.

La incertidumbre de un proyecto crece en el tiempo. El contexto en el cual se desarrolla condiciona la ocurrencia de los hechos estimados en su formulación. Las variables principales incluidas en la preparación de los flujos de caja evidencian claramente el origen de la incertidumbre: el precio y calidad de materias primas, la tecnología de producción, el escalamiento de remuneraciones, la evolución del mercado, la solvencia de proveedores, las

---

<sup>14</sup> Covarianza  $\delta_{jk} = r_{jk} \delta_j \delta_k$

donde:  $r_{jk}$  = Correlación (coeficiente) entre los probables rendimientos (series est.) de los valores j y k;

$\delta_j$  = Desviación estándar del valor j

$\delta_k$  = Desviación estándar del valor k

<sup>15</sup> pp.347

variaciones de demanda (calidad, cantidad y precio), las políticas de gobierno en cuanto a comercio exterior, la productividad real operativa, etc. (Sapag Chain N. , 2006)<sup>16</sup>

### La medición del riesgo

Definido el riesgo como la variabilidad de los flujos de caja reales respecto de los estimados, es necesario observar la forma de medir esa variabilidad como elemento de cuantificación del riesgo de un proyecto.

La falta de certeza en cuanto a las estimaciones del comportamiento futuro se puede asociar a una distribución de probabilidades de los flujos de caja generados. A mayor dispersión de los flujos mayor riesgo. La medida de dispersión más común es la desviación estándar que puede calcularse mediante la expresión (Sapag Chain N. , 2006)<sup>17</sup>:

$$\bar{\sigma} = \sqrt{\sum_{xA=1}^n (A_x - A_{med})^2 P_x}$$

donde:

$\bar{\sigma}$  = *Desviación estándar*

$A_x$  = *Flujo de caja de posibilidad x*

$P_x$  = *Probabilidad de ocurrencia*

$A_{med}$  = *Valor esperado de la distribución de probabilidades de los flujos de caja*

$$A_{med} = \sum_{xA=1}^n A_x P_x$$

El coeficiente de variación es una unidad de medida de la dispersión relativa que se calcula por la expresión:

$$v = \frac{\delta}{A_{med}}$$

---

<sup>16</sup> pp.348.

<sup>17</sup> pp. 349.



Aún cuando varias alternativas pudieran presentar desviaciones estándares iguales, si los valores esperados de sus flujos de caja son diferentes, el coeficiente indicará que, mientras mayor sea, mayor será el riesgo, es decir, regularmente se dará preferencia a un proyecto más riesgoso solo si su retorno es lo suficientemente más alto que un proyecto menos riesgoso.

**C) Horizonte temporal (o Vida útil ) de la valoración:** Depende de la duración esperada del negocio. Si es limitada (por ej. concesiones) deberá abarcar toda la vida útil del negocio. Si, por el contrario, es ilimitada se deberá dividir en dos períodos:

- *Primer período:* Aquí se desarrollan las proyecciones. Debe abarcar el tiempo suficiente para que se estabilicen las inversiones. En la práctica suele oscilar entre cinco y diez años.
- *Segundo período:* Comienza donde termina el anterior. Con él se obtiene la estimación del valor residual del negocio.

**D) Valor residual (Valor de desecho):** Al evaluar una inversión, habitualmente la proyección se hace para un plazo de tiempo inferior a la vida útil real del proyecto. Por esto, al término del período de evaluación deberá estimarse el valor que podrían tener los activos en ese momento considerando varios métodos, ya sea suponiendo su venta (valor comercial o de mercado), considerando su valor contable o estimando el monto de los beneficios futuros que podría generar desde el término del período de evaluación hacia adelante (Sapag Chain N. , 2006)<sup>18</sup>.

Se lo puede estimar como una renta perpetua <sup>19</sup>. En la práctica, se suele calcular mediante la actualización de los flujos esperados a partir del final del horizonte de planeación. Si esta alternativa es considerada demasiado riesgosa, se podría identificar el valor residual con el valor de liquidación de los activos y pasivos al final de la vida útil de la valoración.

---

<sup>18</sup> pp. 253-256

<sup>19</sup> O como una renta perpetua descontado la depreciación para reflejar las reinversiones que deben hacerse hacia futuro.

Las fórmulas del cálculo del valor residual pueden ser las siguientes:

$$Vr = \frac{FC_n \times (1+g)}{k-g}$$

$$Vr = \frac{FC_n - D}{k}$$

*Donde:*

*Vr = Valor residual*

*FC<sub>n</sub> = Flujo de caja del último año proyectado*

*g = Tasa de crecimiento del flujo a partir del último año*

*k = Tasa de actualización*

Una vez calculado el valor residual, debe ser descontado al presente.

Así entonces, podemos definir el valor de una empresa como:

$$Ve = \frac{FC_1}{1+k} + \frac{FC_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{FC_n + Vr_n}{(1+k)^n}$$

*Donde:*

*Ve = Valor de la empresa*

*FC = Flujos de caja generados en los diferentes períodos*

*Vr<sub>n</sub> = Valor residual de la empresa en el año n*

*k = tasa de descuento*

## **1.6 Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF´S) y valoración (Medición o Valuación).**

### **1.6.1 Marco Conceptual**

El Marco Conceptual de las NIIF´S establece, en cuanto a las bases de medición o valuación, varios métodos: costo histórico, costo corriente, valor realizable (o de liquidación) y valor actual. La revaluación (tasación) del Activo Fijo es totalmente aceptable bajo NIIF´S. El Valor de Uso (Valor Presente de los flujos de caja futuros por el uso del activo en la entidad), el Valor Neto Realizable y el Valor Justo (Valor de Mercado) para algunos Instrumentos

Financieros, Activos Biológicos, Combinaciones de Negocio y Propiedades de Inversión (Hansen Holm & Co, 2009) <sup>20</sup>.

### **Postulados Básicos**

Estos se denominan también Hipótesis Fundamentales y son de importancia medular en la elaboración de los estados financieros.

#### **a) Devengado**

A este postulado se lo conoce también como Base Contable de Acumulación. De acuerdo con este, las partidas se reconocen como activos, pasivos, patrimonio, ingresos o gastos cuando satisfagan las definiciones y criterios de reconocimiento (Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB), 2009)<sup>21</sup>.

Los efectos de las transacciones y hechos se reconocen cuando ocurren - y no cuando se recibe o paga dinero u otro equivalente de efectivo -, se registran en los libros contables y se informa sobre ellos en los estados financieros de los períodos con los cuales suceden. Sobre la base de devengado, los estados financieros informan a los usuarios no solo de las transacciones pasadas que significaron cobros o pagos de dinero, sino también de las obligaciones de pago y efectivo a cobrar en el futuro (Hansen Holm & Co, 2009)<sup>22</sup>.

#### **b) Hipótesis de negocio en marcha**

Los estados financieros se presentan regularmente considerando que una empresa está en funcionamiento y que continuará operando en un futuro previsible. Si existieren incertidumbres significativas sobre la capacidad de la entidad para continuar en operación o para disminuir en forma importante sus operaciones, deben revelarse las hipótesis por las cuales no se considera

---

<sup>20</sup> pp.111.

<sup>21</sup> NIIF'S para PYMES (Sección 2. Párrafo 2.36 ).

<sup>22</sup> pp.119

como negocio en marcha (Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB), 2009)<sup>23</sup>.

### 1.6.2 Elementos de los Estados Financieros

Los elementos de los estados financieros relacionados con la medición de la situación financiera en el balance general son los activos, pasivos y patrimonio. Los elementos directamente relacionados con la medición de las operaciones en el estado de resultados son los ingresos y los gastos. El estado de flujo de efectivo muestra elementos del estado de resultados y cambios en los elementos del balance general (Hansen Holm & Co, 2009)<sup>24</sup>.

#### Situación financiera

La situación financiera de una compañía es la relación entre los activos, pasivos y el patrimonio en una fecha determinada, tal como se presenta en el estado de situación financiera<sup>25</sup>.

Un **activo** es un recurso controlado por la entidad como resultado de eventos pasados y del cual se espera obtener beneficios económicos en el futuro. Estos beneficios económicos constituyen su potencial para contribuir directa o indirectamente, a los flujos de efectivo o equivalentes de efectivo de la empresa, pudiendo proceder del uso del activo o de su disposición (venta).

Un **pasivo** es una obligación presente de una entidad, originada en eventos pasados, al vencimiento de la cual, espera entregar recursos que incorporen beneficios económicos. La obligación puede ser legal o implícita. Es legal cuando es exigible como resultado de la aplicación de un contrato vinculante o norma legal. Es implícita cuando se deriva de un patrón de conducta de la entidad en el pasado, de la aplicación de políticas de la entidad que son de conocimiento público o por una declaración explícita de la compañía que haya generado expectativas válidas ante terceros para cumplir compromisos o

---

<sup>23</sup> NIIF'S para PYMES. Sección 2. Párrafos 2.8-2.9

<sup>24</sup> pp.124

<sup>25</sup> Para las proyecciones del modelo van emplearse las partidas propuestas para los estados financieros de situación, resultados y flujo de efectivo en el esquema planteado por la Superintendencia de Compañías del Ecuador para la implementación de la NIIF'S. Ver Anexo No. 4 )

responsabilidades (Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB), 2009) <sup>26</sup>.

La cancelación de un pasivo puede realizarse de varias maneras, por ejemplo (Hansen Holm & Co, 2009)<sup>27</sup>:

- a. pago de efectivo,
- b. la transferencia de otros activos,
- c. la prestación de servicios,
- d. la sustitución por otro pasivo,
- e. la conversión de la obligación en patrimonio,
- f. la renuncia o pérdida de derechos por parte del acreedor.

El **patrimonio** es la diferencia residual entre los activos y pasivos de la compañía. Puede incluir, por ejemplo, fondos aportados por los accionistas, ganancias acumuladas y ganancias o pérdidas reconocidas directamente en el patrimonio (Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB), 2009)<sup>28</sup>.

La definición de una partida como activo, pasivo o patrimonio, debe considerar las condiciones y realidad económica de la misma y no estrictamente su forma legal (esencia sobre la forma).

## **Rendimiento**

Los elementos relacionados de manera directa con la medición de la utilidad son los ingresos y gastos. La utilidad neta se emplea como métrica del desempeño de la gestión empresarial, el retorno de la inversión (ROI), el retorno del patrimonio (ROE) o el rendimiento por acción.

a) Los **ingresos** son incrementos en beneficios económicos como producto de entradas o incrementos en el valor de los activos o como decrementos en las

---

<sup>26</sup> NIIF'S para PYMES. Sección 2. Párrafos 2.15, 2.20

<sup>27</sup> pp.127

<sup>28</sup> NIIF'S para PYMES. Sección 2. Párrafo 2.22

obliga, que dan como resultado aumentos del patrimonio, diferentes de aportes de inversionistas<sup>29</sup> .

Los ingresos pueden originarse en las actividades ordinarias de la empresa y se denominan como ventas, comisiones, intereses, dividendos, regalías y alquileres.

Otro tipo de ingresos son las ganancias, éstas no se originan en actividades ordinarias y se reconocen en el estado de resultado integral.

b) Los **gastos** son decrementos en beneficios económicos, a través de salidas o disminuciones del valor de activos o por la generación de pasivos, que generan decrementos en el patrimonio distintos de las distribuciones entregadas a los inversores de patrimonio.

Los gastos surgen de las actividades ordinarias, por ejemplo, costo de ventas, salario, depreciación, etc. e implican salida o disminución del valor de activos como efectivo y equivalentes de efectivo, inventarios o propiedad, planta y equipo<sup>30</sup> .

### **1.6.3 Reconocimiento de activos, pasivos, ingresos y gastos**

El **reconocimiento** de una partida en los estados financieros implica el cumplimiento de los criterios de:

a) **Probabilidad** de obtención de beneficios económicos. Hace referencia a la evaluación del nivel de incertidumbre con que los flujos de beneficios económicos futuros llegarán (activo, ingresos) o saldrán de una entidad (pasivo, gastos).

---

<sup>29</sup> NIIF'S para PYMES. Sección 2. Párrafo 2.23. La revaluación o reexpresión del valor de activos y pasivos (ajustes para mantenimiento del patrimonio) da lugar a aumentos o disminuciones de patrimonio, que no se incluyen en el estado de resultado, sin embargo de cumplir condiciones para definirse como ingresos o gastos, ya que no son resultado de la operaciones empresariales.

<sup>30</sup> NIIF'S para PYMES. Sección 2. Párrafo 2.26

b) Fiabilidad en la **medición**. La partida tiene un costo o un valor que pueda medirse o estimarse de manera razonable<sup>31</sup>.

Un activo se reconocerá cuando:

- a) sea probable la obtención de beneficios económicos futuros,
- b) el costo o valor pueda medirse con fiabilidad<sup>32</sup>.

Un pasivo se reconocerá cuando:

- a) la compañía tiene una obligación presente como consecuencia de un evento pasado,
- b) es probable la transferencia de recursos que incorporen beneficios económicos,
- c) el costo o valor de la liquidación de la obligación puede medirse fiablemente.

Un ingreso se reconocerá en el estado de resultado integral o en el estado de resultados, cuando:

- a) surja un aumento en los beneficios económicos futuros,
- b) el incremento en a) esté relacionado a un aumento en un activo o a una disminución en un pasivo,
- c) pueda medirse fiablemente.

Un gasto se reconocerá en el estado de resultado integral o en el estado de resultados, cuando:

- a) surja un decremento en los beneficios económicos futuros,
- b) el decremento en a) esté relacionado con un decremento en un activo o un aumento en un pasivo,
- c) pueda medirse con fiabilidad.

#### **1.6.4 Medición (valoración) de activos, pasivos, ingresos y gastos**

---

<sup>31</sup> Cuando una partida no cumple los criterios de reconocimiento y se considera relevante para la evaluación de la situación financiera y el rendimiento, puede revelarse a través de notas explicativas, material informativo o cuadros complementarios.

<sup>32</sup> Cuando la probabilidad de obtener beneficios económicos futuros no se considere más allá del período contable actual, la transacción se reconocerá como un gasto en el estado de resultado integral.

La **medición** es el proceso para determinación de valores monetarios de las diferentes partidas y se requiere la selección de una base de medición. El costo histórico y el valor razonable son dos bases de medición habituales<sup>33</sup>.

- a) Para los activos, el **costo histórico** es el importe de efectivo o equivalentes al efectivo pagado, o el valor razonable de la contraprestación entregada para la adquisición del activo.

Para los pasivos, el costo histórico es el monto de lo recibido en efectivo o equivalentes al efectivo o el valor razonable de los activos no monetarios recibidos a cambio de la obligación, o en otros casos, por ejemplo, el impuesto a las ganancias, por el valor del efectivo o equivalentes al efectivo que se espera pagar para liquidar el pasivo.

El costo histórico amortizado es el costo histórico de un activo o pasivo más o menos la parte reconocida con anterioridad como gasto o ingreso.

- b) Valor razonable es el precio (monto) por el cual puede intercambiarse un activo o cancelarse un pasivo, entre un comprador y un vendedor interesado adecuadamente informado, los cuales realizan una transacción en condiciones de independencia mutua.

### **Medición en el reconocimiento inicial**

En el reconocimiento inicial, los activos y pasivos se medirán al costo histórico, excepto que la NIIF'S demande la medición sobre otra base como el valor razonable.

### **Medición posterior:**

#### **Activos financieros y pasivos financieros**

---

<sup>33</sup> NIIF'S para PYMES. Sección 2. Párrafos 2.33 – 2.34



Los activos financieros básicos y los pasivos financieros básicos<sup>34</sup> se medirán al costo amortizado menos el deterioro del valor con excepción de:

- a) inversiones en acciones preferentes no convertibles sin opción de venta y
- b) acciones ordinarias sin opción de venta que cotizan en bolsa o que se midan al valor razonable con cambios reconocidos en resultados.

Los demás activos y pasivos financieros se medirán al valor razonable con cambios en el valor razonable reconocidos en resultados a menos que la NIIF'S demande la medición con otra base como el costo o costo amortizado.

### **Activos no financieros**

La mayor parte de activos no financieros que inicialmente se reconocieron al costo histórico, posteriormente se medirán sobre otras bases, por ejemplo<sup>35</sup>:

- a) Las propiedades, planta y equipo se medirán al importe menor entre el costo depreciado y el importe recuperable<sup>36</sup>.
- b) Los inventarios se medirán al importe menor entre el costo y el precio de venta menos los costos de terminación y venta.
- c) Si existiere deterioro del valor de activos no financieros que están en uso o son mantenidos para la venta, se reconocerá una pérdida por deterioro en el estado de resultados integral.

Los siguientes tipos de activos no financieros se medirán al valor razonable:

- a) Inversiones en asociadas y negocios conjuntos,

---

<sup>34</sup> Revisar NIIF'S para PYMES. Sección 11. Instrumentos Financieros Básicos.

<sup>35</sup> NIIF'S para PYMES. Sección 2. Párrafos 2.49 – 2.51

<sup>36</sup> NIIF'S para PYMES. Sección 27. Deterioro del Valor de los Activos.

Importe Recuperable (IR)= el mayor entre el Valor de Uso (VU) y el Valor Neto de Realización (VNR).

VNR=Valor Razonable - Costos de Venta.

VU = Valor actual de los flujos futuros del activo.

Si el IR < Valor en Libros, existe Deterioro del Activo.

- b) Propiedades de inversión
- c) Activos agrícolas (activos biológicos y productos agrícolas en el punto de cosecha o recolección) medidos al valor razonable menos los costos de venta estimados.

### **Pasivos distintos de pasivos financieros**

La mayor parte de pasivos diferentes de los pasivos financieros se medirán por la mejor estimación del importe (valor, monto) que se requeriría para liquidar la obligación en la fecha de informe.

En el Capítulo IV y para mejor entendimiento de los lectores públicos, se desarrollan con mayor especificidad los conceptos de valoración y ejemplos adecuados de las secciones pertinentes de la NIIF'S para PYMES a aplicarse en el modelo de valoración. pertinentes

### **1.2 Conceptualización básica**

**Valor.-** es una idea relativa acerca del precio que se puede pedir u ofrecer por algo. El valor es consecuencia de una apreciación unilateral.

**Precio.-** es el producto de una relación de fuerzas entre dos o más estimaciones del valor de una cosa.

**Valor definitivo.-** es el resultado de una negociación, en la que pueden influir muchos factores, pues los mercados no son perfectos. Este concepto hace referencia al precio.

**Valor de mercado.-** es el precio que se puede razonablemente esperar obtener por una compañía en una operación de venta en un mercado libre, entre un comprador libre y un vendedor libre, ambos con un conocimiento similar sobre los mercados o negocios en los cuales opera la empresa.

**Valor justo o razonable (fair value).**- es aquel que lo determina un experto como tal, considerando el conjunto de condiciones que se producen en el contexto de una transacción, tratando en todo momento y caso de ser equitativo y justo para las partes.

**Valor económico.**- o "valor para el propietario", representa la compensación que éste requeriría por no poseer el negocio, incluyendo una compensación por cualquier consecuencia indirecta.

**Valor de liquidación.**- se puede definir como una estimación del producto obtenido a partir del proceso de liquidación de una empresa, asumiendo que cesará la actividad del negocio.

**Valor Actual Neto (VAN).**- es la sumatoria del valor actual de los flujos de dinero futuros que puede generar una inversión. Aquí se incluye el monto de la inversión con signo negativo. Si el VAN es positivo, la inversión es rentable. Si el VAN es igual a cero, existe indiferencia y si el VAN es negativo, una inversión es no rentable.

**Tasa Interna de retorno (TIR).**- es la máxima tasa de interés que puede pagar una inversión. Es aquella tasa que hace que el VAN de la inversión sea igual a cero.

**Métodos de valoración estáticos.**- valoran la situación actual de la empresa. Son empleados para estimar el valor patrimonial de una sociedad. Es decir, definen el valor como la suma de todos los elementos patrimoniales, previamente valorados. Se basan en el patrimonio contable de la empresa, es decir, los activos a su coste de adquisición y los pasivos a su valor de reembolso

**Métodos de valoración dinámicos.**- valoran un negocio de acuerdo con las expectativas futuras del mismo. Se basan en la cuantificación de dos aspectos: El valor de sus activos a precios de mercado y la estimación de los flujos futuros de rentabilidad que aquel sea capaz de generar.

**Flujo de fondos.-** es el conjunto de flujos generados disponibles para remunerar a los accionistas o prestamistas, una vez se han realizado las inversiones necesarias, ya sea en inmovilizado operativo o en capital circulante no financiero.

**Métodos de valoración compuestos.-** se caracterizan por considerar y combinar el presente y futuro del negocio. Por un lado, realizan una valoración estática de los activos de la empresa y, por otro, añaden dinámica a la valoración pues tratan de cuantificar el valor que generará la empresa en el futuro. Esta metodología pretende obtener un valor de negocio a partir de la estimación del valor conjunto de su patrimonio más una plusvalía resultante del valor de sus beneficios futuros denominada fondo de comercio o goodwill.

**Fondo de comercio o goodwill.-** es en general, el exceso de valor que tiene la empresa por encima de su valor contable o por encima de su valor contable ajustado.

**Activo.-** es un recurso controlado por la empresa como resultado de hechos pasados, del cual la empresa espera obtener, en el futuro, beneficios económicos. El activo tiene un costo o valor que puede ser medido fiablemente.

**Pasivo.-** es una obligación presente de la empresa, surgida a raíz de hechos pasados, al vencimiento de la cual y para pagarla, la empresa espera desprenderse de recursos que incorporan beneficios económicos. La obligación debe poder medirse fiablemente.

**Patrimonio.-** es la parte residual en los activos de la empresa, una vez deducidos todos los pasivos.

**Ingresos.-** son los incrementos en los beneficios económicos, producidos a lo largo del período contable, en forma de entradas o incremento de valor de los activos, o bien como disminuciones de las obligaciones, que dan como resultado aumentos del patrimonio, y que no están relacionados con los

aportes de capital efectuados por los propietarios. El monto del ingreso puede medirse con fiabilidad.

**Gastos.**- son las disminuciones en los beneficios económicos, producidos a lo largo del período contable, en forma de egresos o disminuciones de valor de los activos, o bien como surgimiento de obligaciones, que dan como resultado disminuciones en el patrimonio, y que no están relacionados con las distribuciones de patrimonio efectuadas a los propietarios. El gasto puede medirse con fiabilidad.

### **1.3 Marco Legal**

Ley de Compañías en los artículos, reglamentos y resoluciones pertinentes para la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera:

Ley de Régimen Tributario Interno (LRTI) y Reglamento para aplicación de la misma en el tratamiento tributario de los elementos del los estados financieros.

Ley del Mercado de Valores y Reglamento.

Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF´S)

Normas Internacionales de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades (NIIF´S para PYMES)

Normas Internacionales de Contabilidad (NIC´s)

Normas Internacionales de Valoración (NIV´s)

## Capítulo 2

### 2.1 NIIF's para PYMEs. Elementos para aplicación al Modelo de Valoración

#### 2.1.1 Estados Financieros Consolidados y Separados

Una controladora<sup>37</sup> no requiere presentar en sus estados financieros consolidados una subsidiaria<sup>38</sup> que adquirió con la intención de disponerla o venderla en el plazo de un año. La controladora contabilizará esta subsidiaria:

- a) Al valor razonable con cambios en éste reconocidos en resultados, si el valor razonable de las acciones puede medirse con fiabilidad,
- b) En otro caso, al costo menos el deterioro del valor<sup>39</sup>.

#### 2.1.2 Adquisición y disposición de subsidiarias

Si una compañía deja de ser subsidiaria pero el inversionista (anterior controladora) continúa manteniendo una inversión en ella, la inversión debe contabilizarse como un **activo financiero**<sup>40</sup>, siempre que no se convierta en una **asociada** o en una **entidad controlada en forma conjunta**<sup>41</sup>.

---

<sup>37</sup> Una controladora controla una subsidiaria. **Control** es el poder para dirigir políticas financieras y operativas de una entidad. Se presume la existencia de control cuando la controladora posee directa o indirectamente a través de subsidiarias, más de la mitad del poder de voto de una entidad, excepto se demuestre, excepcionalmente, que no posee el control efectivo.

El control se puede obtener cuando se tienen opciones o instrumentos convertibles que se pueden ejercer en ese momento o si se tiene algún agente con capacidad de ejercer actividades en favor de la controladora.

También existe control cuando la controladora posee la mitad o menos del poder de voto pero tiene: (i) en base de acuerdo con otros inversores, más de la mitad de los derechos de voto, (ii) según una disposición legal o estatutaria o por acuerdo, poder para dirigir las políticas financieras y de operación, (iii) poder para revocar o nombrar a la mayoría de los miembros del consejo de administración o órgano de gobierno, (iv) poder para emitir la mayoría de los votos en las reuniones del consejo de administración u órgano de gobierno. NIIF'S para PYMES. Sección 9. Estados Financieros Consolidados y Separados. Párrafos 9.4 – 9.6

<sup>38</sup> **Subsidiaria**.-Una empresa que es controlada directa o indirectamente por otra, y cuya condición normal para que exista dicho control, es la propiedad de una mayoría (más del 50%) de las acciones.

<sup>39</sup> Ver NIIF'S para PYMES. Sección 11. Párrafo 11.14 (c).

<sup>40</sup> De acuerdo con la NIIF'S para PYMES. Sección 11: Instrumentos Financieros Básicos o la Sección 12: Otros Temas relacionados con los Instrumentos Financieros. En el caso de una asociada se aplica la Sección 14: Inversiones en Asociadas o la Sección 15, en el caso de Inversiones en Negocios Conjuntos.

<sup>41</sup> **Negocio Conjunto**.- Es un acuerdo contractual mediante el cual dos o más partes emprenden una actividad económica que se somete a control conjunto. Los negocios conjuntos pueden tomar la forma de operaciones controladas de forma conjunta, activos controlados de forma conjunta, o **entidades controladas de forma conjunta**.

Una entidad adoptará una política para la medición de sus inversiones en las categorías de subsidiarias, asociadas y entidades controladas en forma conjunta<sup>42</sup>:

- a) al costo menos el deterioro del valor, o
- b) al valor razonable con los cambios en el valor razonable reconocidos en resultados.

Se aplicará una misma política contable a las inversiones de una misma categoría, pero puede aplicarse diferentes políticas para las distintas categorías.

### 2.1.3 Políticas contables

Las políticas contables son los principios, bases, convenciones, reglas y procedimientos específicos adoptados para la preparación y presentación de los estados financieros con el propósito de que, la información presentada en los estados de situación financiera, resultados y flujos de efectivo, sea relevante y fiable (neutral, libre de sesgos y prudente) para la toma de decisiones<sup>43</sup>.

Para la aplicación de políticas debe tomarse como referencia:

- a) los requerimientos y guías de la NIIF'S para PYMES y NIIF'S completas, cuando las referencias de éstas últimas sean pertinentes,
- b) las definiciones, conceptos, criterios de reconocimiento y **medición** para activos, pasivos, ingresos y gastos establecidos en la NIIF'S.

### 2.1.4 Instrumentos financieros básicos

---

**Control conjunto** es el acuerdo contractual para compartir el **control** sobre una actividad económica, y se da únicamente cuando las decisiones estratégicas, tanto financieras como operativas, de dicha actividad requieren el consentimiento unánime de las partes que están compartiendo el control (los participantes).

<sup>42</sup> NIIF'S para PYMES. Sección 9. Párrafo 9.26

<sup>43</sup> NIIF'S para PYMES. Sección 10. Políticas contables, Estimaciones y Errores. Párrafos 10.2 – 10.6

Son instrumentos financieros básicos:

- a) Efectivo
- b) Un instrumento de deuda como<sup>44</sup>:
  - (i) cuentas comerciales y pagarés por cobrar y pagar y préstamos de bancos o terceros,
  - (ii) cuentas por pagar en moneda extranjera con cambios reconocidos en resultados,
  - (iii) préstamos a, o de, subsidiarias o asociadas,
  - (iv) un instrumento de deuda convertible inmediatamente en una cuenta por cobrar si el emisor incumple el pago del interés o el principal.
- c) Un compromiso de recibir un préstamo que no pueda liquidarse por el importe neto en efectivo.
- d) Una inversión en acciones preferentes no convertibles y acciones preferentes u ordinarias sin opción de venta<sup>45</sup>.

La **medición inicial** de un activo o pasivo financiero se la hará:

- a) al precio de transacción, incluyendo los costos de transacción,
- b) sin incluir los costos de transacción en activos y pasivos financieros que se miden al valor razonable con cambios en resultados,
- c) si la transacción constituye una transacción de financiación<sup>46</sup>, el activo o pasivo financiero se medirá al valor presente de los pagos futuros descontados a una tasa de interés de mercado para un instrumento de deuda similar.

---

<sup>44</sup> Los rendimientos para los tenedores de estos instrumentos de deuda son: (i) un importe o valor fijo, (ii) una tasa fija sobre la vida del instrumento, (iii) una tasa variable que se asimila a una referencia cotizada o una tasa de interés observable, (v.g. tasa LIBOR), (iv) una combinación de estas tasas fijas y variables (v.g. LIBOR más 300 puntos básicos). Un punto básico = 1 centésima de 1% (punto porcentual) (1/100 de 0,01 = 0,0001)

<sup>45</sup> NIIF'S para PYMES. Sección 11. Párrafos 11.8- 11.10

<sup>46</sup> Una **transacción de financiación** puede darse en la venta de bienes o servicios cuando, por ejemplo, el pago se aplaza más allá de los términos normales de crédito o se financia a una tasa de interés menor que una tasa de mercado. NIIF'S para PYMES. Sección 11. Párrafo 11.13



La **medición posterior** de instrumentos financieros básicos<sup>47</sup>, no considera la deducción de costos de transacción en que pudiera incurrirse en la venta u otra disposición.

- a) (i) Los instrumentos de deuda se medirán al costo amortizado<sup>48</sup> empleando el método del interés efectivo.
- (ii) Los instrumentos de deuda que se clasifican como activos o pasivos corrientes se medirán al valor no descontado del efectivo u otra contraprestación que se espera pagar o recibir, neto del deterioro del valor, si existiere.
- (iii) Si la transacción constituye una transacción de financiación el instrumento de deuda se medirá al valor presente de los pagos futuros descontados a una tasa de interés de mercado para un instrumento de deuda similar.
- b) Los compromisos para recibir un préstamo se medirán al costo (que ocasionalmente es cero) menos el deterioro del valor.
- c) La inversiones en acciones preferentes no convertibles y acciones ordinarias o preferentes sin opción de venta se medirán así:
  - (i) Si las acciones cotizan en bolsa se medirán al valor razonable con cambios reconocidos en el resultado,
  - (ii) Las demás inversiones se medirán al costo menos el deterioro del valor.

Para los instrumentos financieros que se miden al costo o costo amortizado debe evaluarse el **deterioro del valor o la incobrabilidad**:

- a) Para un instrumento medido al costo amortizado, la pérdida por deterioro del valor es la diferencia entre el valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados, descontados a la tasa de interés efectiva original del activo si ésta es fija o a la tasa de interés efectiva actual si la tasa contractual original es variable.

---

<sup>47</sup> NIIF'S para PYMES. Sección 11. Párrafo 11.14

<sup>48</sup> Costo amortizado.- Valor actual de los flujos futuros de efectivo descontados a una tasa de descuento o interés de oportunidad.

- b) Para un instrumento medido al costo menos el deterioro del valor, la pérdida por deterioro es la diferencia entre el valor en libros del activo y la mejor estimación del valor que se recibiría por el activo si se vendiese.

Si existe evidencia explícita del deterioro del valor, ésta se reconocerá como como una pérdida por deterioro del valor<sup>49</sup> en resultados. Esa evidencia objetiva de deterioro de un activo o grupo de activos puede observarse en<sup>50</sup> :

- a) Dificultades financieras importantes del emisor o del obligado.
- b) Incumplimiento o mora en el pago de los intereses o el principal que afectan la calificación crediticia del deudor.
- c) Concesiones, económicas o legales, del acreedor hacia el deudor que no se habrían concedido en circunstancias normales.
- d) Probabilidad de quiebra o reorganización financiera del deudor.
- e) Evidencia de una disminución medible en los flujos de efectivo futuros estimados de un grupo de activos financieros desde su reconocimiento inicial, afectados por condiciones económicas adversas del entorno político – legal, económico, tecnológico, de mercado e industrial.

Si existe evidencia posterior explícita sobre la disminución de una pérdida por deterioro debido a una mejora de las condiciones del deudor, se revertirá la pérdida por deterioro hasta un monto que no exceda en valor en libros que habría tenido el activo sin reconocer el deterioro y se registrará en resultados.

La medición de una inversión en acciones ordinarias o preferentes se la efectuará al **valor razonable** si éste puede medirse con fiabilidad y considerando la siguiente jerarquía:

- a) El precio cotizado para un activo idéntico en un mercado activo. Éste suele ser el precio comprador actual.
- b) El precio de una transacción reciente para un activo idéntico considerando un ajuste si se han modificado las condiciones

---

<sup>49</sup> La evaluación de deterioro del valor se aplicará sobre todo instrumento de patrimonio, activos financieros individualmente significativos y activos financieros agrupados en base de características similares de riesgo de crédito.

<sup>50</sup> NIIF'S para PYMES. Sección 11. Párrafos 11.21-11.23

económicas, ha transcurrido un tiempo significativo o si la transacción se ha efectuado bajo una situación forzada, liquidación involuntaria o venta urgente.

- c) Empleando una técnica de valoración que emplee en lo posible datos de mercado<sup>51</sup>. Las técnicas de valoración incluyen:
- (i) empleo de transacciones de mercado recientes para un activo idéntico entre partes interesadas, debidamente informadas y en condiciones de independencia mutua,
  - (ii) referencias al valor razonable de otro activo sustancialmente igual,
  - (iii) flujos de efectivo descontados,
  - (iv) modelos de fijación de precios de opciones<sup>52</sup>.

En base de lo anterior se pueden observar varias categorías de instrumentos financieros:

a) **Activos financieros o pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados**<sup>53</sup>, que se clasifican como negociables para venderlos o volverlos a comparar en un futuro inmediato o son parte de una cartera que se gestiona para obtener beneficios a corto plazo<sup>54</sup>.

b) **Activos financieros o inversiones mantenidas hasta el vencimiento.** son activos financieros no derivados<sup>55</sup> con una fecha de vencimiento fija, cuyos

---

<sup>51</sup> El objetivo del empleo de una técnica de valoración es determinar, en la fecha de medición, cual habría sido el precio de una transacción llevada a cabo en condiciones de independencia mutua y en condiciones normales del negocio y el mercado. Las variables empleadas por la técnica de valoración representan razonablemente las expectativas del mercado y miden los factores de rentabilidad-riesgo inherentes al activo.

<sup>52</sup> Modelo Binomial y Modelo de Black-Scholes

<sup>53</sup> Inversiones en acciones preferentes no convertibles y acciones ordinarias o preferentes sin opción de venta que se medirán así: (i) Si las acciones cotizan en bolsa o su valor razonable se puede medir de otra forma con fiabilidad, la inversión se medirá al valor razonable con cambios reconocidos en el resultado.(ii) Todas las demás inversiones se medirán al costo menos el deterioro del valor (Por ejemplo, instrumentos de patrimonio sin cotización pública en un mercado activo, cuyo valor razonable no pueda medirse de manera confiable).

<sup>54</sup> Para su reconocimiento a valor razonable requieren la obtención de información relevante que reduzca inconsistencias (asimetría contable) en su valoración, para el reconocimiento de pérdidas o ganancias y para una adecuada estrategia de inversión o gestión de riesgo.

<sup>55</sup> Un instrumento derivado (o un derivado) es un instrumento financiero u otro contrato que cumpla las tres características siguientes:(a) su valor cambia en respuesta a los cambios en un determinado tipo de

pagos son de monto fijo, y la compañía tiene la intención y capacidad de conservarlos hasta su vencimiento (por ejemplo, bonos del gobierno, bonos corporativos, etc)

**c) Activos financieros disponibles para la venta.** Son activos financieros no derivados que se designan específicamente como disponibles para la venta.

**d) Préstamos y partidas a cobrar<sup>56</sup>.** Son activos financieros no derivados con pagos fijos o identificables, que no se negocian en un mercado activo.

**Ejemplo: Activos financieros<sup>57</sup>** (Fundación IASC, 2009)

El 1 de enero de 20X0, una compañía adquiere un bono de cupón cero en el mercado por 970 u.m. en una transacción en condiciones de independencia mutua. Se incurre en comisiones por transacción de 10 u.m. El bono se rescatara a 1360 u.m. el 31 de diciembre de 20X5. El instrumento debe registrarse al precio de transacción, se medirá al costo amortizado y los costos de transacción se incluyen en la medición inicial.

---

interés, en el precio de un instrumento financiero, en el precio de materias primas cotizadas, en el tipo de cambio, en el índice de precios o de tipos de interés, en una calificación o índice de carácter crediticio, o en función de otra variable, suponiendo que, en caso de que se trate de una variable no financiera, no sea específica para una de las partes del contrato (a menudo denominada “subyacente”);(b) no requiere una inversión inicial neta, o bien obliga a realizar una inversión inferior a la que se requeriría para otros tipos de contratos, en los que se podría esperar una respuesta similar ante cambios en las condiciones de mercado; y(c) se liquidará en una fecha futura. NIC 39. Instrumentos Financieros. Reconocimiento y Valoración. Párrafo 9.

<sup>56</sup> Activos financieros que son instrumentos de deuda y pasivos financieros medidos al costo amortizado menos el deterioro del valor, por ejemplo, préstamos a largo plazo, se medirán al **costo amortizado** utilizando el **método del interés efectivo**. Los instrumentos de deuda que se clasifican como activos corrientes (por ejemplo, cuentas por cobrar) o pasivos corrientes, se medirán al importe no descontado del efectivo u otra contraprestación que se espera pagar o recibir (por ejemplo, el neto del deterioro de valor) a menos que el acuerdo constituya, una transacción de financiación.

<sup>57</sup> IFRS. (2009). Material NIIF'S para PYMES. Módulo 11. Instrumentos Financieros Básicos. Ej.72

**Tabla 2.1. Instrumentos Financieros: Activos financiero**

0	1	2	3	4	5
-980	0	0	0	0	1360
TIR =	6,773%				

Tasa efectiva=  $j / m$  6,773%

$m$ = Nro.Pagos al año

$n = m * t$

Factor =  $1 / (1 + j / m)^n$

$t$  = Tiempo en años

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)=(2)+(3)	(6)=(4)/Factor
Período Anual	Saldo al 1 de Enero	Intereses Ganados	Entrada de Efectivo	Saldo al 31 de Diciembre	Valor Actual de Pagos
1	980,00	66,38		1.046,38	-
2	1.046,38	70,87		1.117,25	-
3	1.117,25	75,67		1.192,93	-
4	1.192,93	80,80		1.273,73	-
5	1.273,73	86,27	1.360	0	980
Total		380,00	1.360		980

Fuente: IFRS. (2009). Material NIIF´S para PYMES. Módulo 11. Instrumentos Financieros.

Elaboración: El Autor

Las 980 u.m. ascenderán a 1.360 u.m. durante el periodo de cinco años (ver los cálculos).

Los asientos en el libro diario en el reconocimiento inicial son:

Db Bono (activo financiero) 980 u.m.  
 Cr Efectivo (activo financiero) 980 u.m.

Ref./Para reconocer la inversión en bonos.

El asiento en el libro diario de al final de 20X1, es:

Db Bono (activo financiero) 66,38 u.m.  
 Cr Resultados (ingresos por intereses) 66,38 u.m.

Ref./Para reconocer el ingreso por interés para el periodo.

**Ejemplos: Pasivos financieros**<sup>58</sup> (Fundación IASC, 2009)

1. Un banco concede a una entidad un préstamo a cuatro años de 20.000 u.m. bajo términos normales de mercado, incluido el cobro de intereses a una tasa fija del 9,5 por ciento anual. El interés y el capital se paga al final de cada periodo. La cifra del 9,5 por ciento se considera la tasa de mercado para préstamos de interés fijo a cuatro años similares cuyos intereses y el reembolso del principal se pagan semestralmente a periodo vencido.

**Tabla 2.2 Instrumentos Financieros: Pasivos Financieros**

CREDITO = 20.000  
 PLAZO = t = 4 años  
 TASA = j = 9,5%  
 PAGOS = semestrales  
 m = 2  
 $CUOTA = R = A / ((1 - (1 + j/m)^{-n}) / (j/m))$   
 CUOTA 3.063 Factor =  $1 / ((1 + j/m)^n)$   
 Nro.Cuotas = n \* t = 8

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)=(3)+(4)	(6)=(2)-(4)	(7)=(5)/Factor
Período semestrales	Capital al inicio del periodo	Intereses	Amortización del préstamo	Cuota Total	Capital al final del periodo	Valor Actual de Cuota
1	20.000	950	2.113	3.063	17.887	2.924
2	17.887	850	2.214	3.063	15.673	2.792
3	15.673	744	2.319	3.063	13.354	2.665
4	13.354	634	2.429	3.063	10.925	2.544
5	10.925	519	2.544	3.063	8.381	2.429
6	8.381	398	2.665	3.063	5.716	2.319
7	5.716	272	2.792	3.063	2.924	2.214
8	2.924	139	2.924	3.063	0	2.113
Total		4.506	20.000	24.506		20.000

Fuente: IFRS. (2009). Material NIIF'S para PYMES. Módulo 11. Instrumentos Financieros.

Elaboración: El Autor

Los asientos en el libro diario en el reconocimiento inicial son:

Db Efectivo (activo financiero) 20.000 u.m.  
 Cr Préstamo (pasivo financiero) 20.000 u.m.

Ref./ Para reconocer el préstamo bancario.

<sup>58</sup> IFRS. (2009). Material NIIF'S para PYMES. Módulo 11. Instrumentos Financieros Básicos. Ej.55,56

2. En base a los hechos del ejemplo anterior, ahora la compañía obtiene el préstamo luego de recibir el asesoramiento de un experto en la elaboración de proyectos para la obtención de créditos. El experto cobra a la entidad 1000 u.m.

El préstamo se registra inicialmente al precio de transacción menos las comisiones del corredor (19.000 u.m.). El monto total a pagarse en los dos casos es similar.

**Tabla 2.3 Instrumentos Financieros: Pasivos Financieros**

0	1	2	3	4	5	6	7	8
-19000	3.063	3.063	3.063	3.063	3.063	3.063	3.063	3.063
TIR =	6,029%	Semestre						
Tasa efectiva =	12,06%	Anual						

CREDITO = 19.000

PLAZO = t = 4 años

TASA = j = 12,1%

PAGOS = semestrales

m = 2

CUOTA  $R = A / ((1 - (1 + j/m)^{-n}) / (j/m))$

CUOTA 3.063

Factor =  $1 / ((1 + j/m)^n)$

Nro. Cuotas =  $n \cdot m = 8$

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)=(3)+(4)	(6)=(2)-(4)	(7)=(5)/Factor
Periodo semestrales	Capital al inicio del periodo	Intereses	Amortización del préstamo	Cuota Total	Capital al final del periodo	Valor Actual de Cuota
1	19.000	1.146	1.918	3.063	17.082	2.889
2	17.082	1.030	2.033	3.063	15.049	2.725
3	15.049	907	2.156	3.063	12.893	2.570
4	12.893	777	2.286	3.063	10.607	2.424
5	10.607	640	2.424	3.063	8.184	2.286
6	8.184	493	2.570	3.063	5.614	2.156
7	5.614	338	2.725	3.063	2.889	2.033
8	2.889	174	2.889	3.063	-0	1.918
Total		5.506	19.000	24.506		19.000

Fuente: IFRS. (2009). Material NIIF'S para PYMES. Módulo 11. Instrumentos Financieros.

Elaboración: El Autor

Los asientos en el libro diario son:

### Préstamo

Db Efectivo (activo financiero) 20.000 u.m.

Cr Préstamo (pasivo financiero) 20.000 u.m.

Ref./ Para reconocer el préstamo.

### Comisión por transacción

Dr Préstamo (pasivo financiero)	1.000 u.m.
Cr Efectivo (activo financiero)	1.000 u.m.

*Ref./Para reconocer los costos por empréstito.*

### 2.1.5 Instrumentos financieros y transacciones más complejos

Son ejemplos de estos<sup>59</sup>:

- (a) Títulos respaldados por activos, tales como obligaciones hipotecarias garantizadas, acuerdos de recompra y paquetes titularizados<sup>60</sup> de cuentas por cobrar.
- (b) Opciones, derechos, certificados para la compra de acciones (warrants), contratos de futuros, contratos a término y permutas financieras de tasas de interés que pueden liquidarse en efectivo o mediante el intercambio de otro instrumento financiero<sup>61</sup>.
- (c) Instrumentos de cobertura.
- (d) Compromisos de concesión de un préstamo a otra entidad.
- (e) Compromisos de recibir un préstamo si el compromiso se puede liquidar por el importe neto en efectivo<sup>62</sup>.
- (f) Inversiones en deuda convertible, cuyo rendimiento puede modificarse con las tasas de interés de mercado y con el precio de las acciones del emisor.
- (g) Una inversión en instrumentos de patrimonio de otra entidad, como por ejemplo, acciones ordinarias con opción de venta.

La **medición inicial** de activos y pasivos financieros más complejos se la hará al valor razonable, que es normalmente el precio de transacción.

En la **medición posterior**, al final de cada período de informe, se considerará lo siguiente en la medición de estos instrumentos financieros más complejos:

---

<sup>59</sup> NIIF'S para PYMES. Sección 11. Párrafo 11.11.

<sup>60</sup> Titularización.- es el proceso mediante el cual, activos (por ej: cuentas por cobrar) se transforman (sirven de garantía para emitir) en títulos o valores que son destinados a circular o ser vendidos al público en general en los mercados de valores.

<sup>61</sup> Por ejemplo, opciones y contratos de futuro con rendimientos variables para los tenedores.

<sup>62</sup> Por ejemplo, si se desea cancelar anticipadamente una deuda en efectivo, se calcula el valor presente de los intereses por pagar y se suma el saldo del principal. El valor presente se calcula a la tasa de interés original del instrumento.



- a) Se medirán al valor razonable con cambios reconocidos en resultados.
- b) En los instrumentos de patrimonio sin cotización pública y cuya medida fiable del valor razonable ya no esté disponible, se considerará como costo el valor razonable en la última fecha en que fue medido con fiabilidad y se medirá a ese costo menos el deterioro del valor, hasta que una medida fiable del valor razonable esté disponible<sup>63</sup>.

### 2.1.6 Inventarios

Los inventarios se **medirán** al importe menor entre el costo y el precio de venta estimado menos los costos de terminación y venta.

En el costo de los inventarios se incluyen los costos de compra o adquisición, costos de transformación y otros costos incurridos para darles su condición y ubicación<sup>64</sup>:

**Costo de inventario** = costos de adquisición (+) costos de transformación (+) otros costos.

**Costos de adquisición** = precio de compra (+) aranceles de importación (+) otros impuestos (no recuperables) (+) otros costos directos (transporte, manipulación, etc.) (-) partidas deducibles (descuentos comerciales, rebajas).

**Costos de transformación** = costos directos (mano de obra directa) (+) costos indirectos de producción distribuidos.

**Costos indirectos de producción distribuidos** = costos indirectos fijos (depreciación y mantenimiento de edificios y equipos; costo de gestión y administración de planta, etc.) (+) costos indirectos variables de producción (materiales y mano de obra indirecta, etc.).

Cuando se obtengan inventarios con financiación implícita, la diferencia entre el valor del pago aplazado y el precio de compra en condiciones normales de crédito, se reconocerá como gasto de intereses a lo largo del periodo de financiamiento sin añadir al costo de inventarios.

---

<sup>63</sup> NIIF'S para PYMES. Sección 12. Párrafos 12.8 – 12.9

<sup>64</sup> NIIF'S para PYMES. Sección 13. Inventarios. Párrafos 13.6 – 13.9

Los costos indirectos fijos de producción se distribuyen entre los costos de transformación en base de la capacidad normal de los medios de producción (Horngren, Datar, & Rajan, 2012)<sup>65</sup>. En los casos de existir un bajo nivel de producción o la existencia de capacidad ociosa el costo indirecto fijo unitario obtenido no aumentará y los costos indirectos no distribuidos se registrarán como gastos en el período en el cual se produjeron.

Cuando se genere niveles de producción atípicamente altos el costo indirecto fijo unitario disminuirá, de modo que los inventarios no se miden por encima del costo. Los costos indirectos variables se distribuirán a cada unidad de producción en base del nivel real de uso de los medios de producción.

Los costos de inventarios de partidas habitualmente intercambiables se medirán empleando los métodos de primera entrada primera salida (FIFO) o costo promedio ponderado<sup>66</sup>.

Al final de un período de informe, es necesario evaluar si una partida o grupos de partidas de inventarios están deteriorados<sup>67</sup>, por lo que los inventarios se medirán al precio de venta menos los costos de terminación y venta y reconociendo en resultados una pérdida por deterioro de valor.

Algunas técnicas como el método del costo estándar, el método de los minoristas o el precio de compra más reciente, pueden emplearse para medir el

---

<sup>65</sup> Capítulo 16: Capacidad teórica.- nivel de capacidad basado en producir siempre con toda la eficiencia posible en todo momento.

Capacidad práctica.- nivel de capacidad que reduce la capacidad teórica considerando interrupciones operativas inevitables, por ejemplo, tiempo de mantenimiento programado, cierres durante días festivos, etc.

Capacidad normal.- es el nivel de utilización de la capacidad que satisface la demanda promedio de los clientes durante un período (por ejemplo, 2 a 3 años) e incluye factores estacionales, cíclicos y de tendencia. Parte del concepto de capacidad práctica. Puede usarse el nivel real de producción si se aproxima a la capacidad normal.

Capacidad del presupuesto maestro.- es el nivel de capacidad que se espera para el período presupuestal en curso, que es típicamente un año.

<sup>66</sup> El método LIFO, última entrada primera salida, no está permitido en NIIF'S. Este método infla el costo de producción y ventas y subvalora los inventarios.

<sup>67</sup> Evaluación de Deterioro: Comparación entre Valor en libros (VL) (de cada partida o grupo de partidas similares) de inventarios vs. Valor Neto de Realización (VNR);  
VNR = Precio de venta (-) Costos de terminación y venta;  
Si VNR < VL, existe Deterioro. La Pérdida por Deterioro se reconoce en resultados, no es deducible hasta que se efectivice la pérdida. Genera un impuesto diferido.

costo de los inventarios. Los costos estándar por ejemplo, tienen en cuenta factores de eficiencia, nivel de empleo de la capacidad, niveles normales de uso materias primas, suministros y mano de obra, los mismos que deben revisarse regularmente y ajustarse de ser necesario.

El método de los minoristas calcula el costo restando del precio de venta del inventario un porcentaje adecuado de margen bruto<sup>68</sup>.

**Ejemplo: Método de los minoristas<sup>69</sup>** (Fundación IASC, 2009)

Un almacén minorista vende zapatos de hombre con un margen de utilidad del 40% sobre el costo (o, en otras palabras, realizando un margen bruto del 28,6%).

El minorista de zapatos puede calcular el costo de su inventario para registrarlo en los estados financieros con propósito general utilizando el método de los minoristas (es decir, deduciendo el margen bruto [28,6%] del valor del inventario en la venta al detalle).

**Tabla 2.4 Inventarios: Método de los minoristas**

<p><i>PRODUCTO =</i></p> <p><i>A = Costo = C / (1 - E)</i></p> <p><i>B = Margen de utilidad sobre el costo =</i></p> <p><i>C = Precio = A * (1 + B) =</i></p> <p><i>D = Margen bruto = C - A =</i></p> <p><i>E = Margen bruto % = A / C =</i></p>	<p><i>ZAPATOS DE HOMBRE</i></p> <table border="1" style="margin-left: auto; margin-right: auto;"> <tr><td style="text-align: center;">68</td></tr> <tr><td style="text-align: center;">40%</td></tr> <tr><td style="text-align: center;">95.2</td></tr> <tr><td style="text-align: center;">27.2</td></tr> <tr><td style="text-align: center;">28.6%</td></tr> </table>	68	40%	95.2	27.2	28.6%
68						
40%						
95.2						
27.2						
28.6%						
<p><i>PRODUCTO =</i></p> <p><i>Precio =</i></p> <p><i>Margen bruto % =</i></p> <p><i>Costo =</i></p>	<p><i>ZAPATOS DE HOMBRE</i></p> <table border="1" style="margin-left: auto; margin-right: auto;"> <tr><td style="text-align: center;">95.2</td></tr> <tr><td style="text-align: center;">28.6%</td></tr> <tr><td style="text-align: center;">68.0</td></tr> </table>	95.2	28.6%	68.0		
95.2						
28.6%						
68.0						

Fuente: IFRS. (2009). Material NIIF'S para PYMES. Módulo 13. Inventarios.

Elaboración: El Autor

<sup>68</sup> Precio (-) Costo (=) Margen bruto (MgB); % MgB = Margen bruto / Precio; Costo (=) Precio (-) % MgB x Precio; Costo = Precio (1 - %MgB)

<sup>69</sup> IFRS. (2009). Material NIIF'S para PYMES. Módulo 13. Inventarios.Ej.36

**Ejemplo: Medición en el reconocimiento inicial**<sup>70</sup> (Fundación IASC, 2009)

El 1 de enero de 20X1, una compañía fabricante de zapatos deportivos aceptó un pedido de 10.000 pares de una línea especial para trote en zonas costeras. El 10 de enero de 20X1 la entidad compró materias primas por un valor de 410.000 u.m., que incluía 49.200 u.m. de impuestos indirectos recuperables. La compra fue financiada con un préstamo de 413.000 u.m. (que incluía 3.000 u.m. de comisiones por obtención de préstamo). El préstamo está garantizado por los inventarios.

En enero de 20X1, la compañía diseñó el modelo de zapatos especiales. Los costos de diseño fueron:

- Costo de diseñador externo = 6.500 u.m.
- Mano de obra = 2.800 u.m.

En el mes de febrero de 20X1, el equipo de producción desarrolló el proceso de fabricación y realizó modificaciones para que los inventarios cumplieran las condiciones del acuerdo. En la etapa de prueba se incurrieron en los siguientes costos:

- Material = 16.500 u.m.
- Mano de obra = 8.200 u.m.
- Depreciación de la planta para hacer las modificaciones = 3.900 u.m.

En el mismo mes de febrero de 20X1 se incurrieron en costos adicionales para la producción de los zapatos especiales:

- Bienes fungibles = 31.000 u.m.
- Mano de obra = 42.000 u.m.
- Depreciación de la planta para hacer las modificaciones = 9.000 u.m.

Los zapatos especiales estaban terminados para la venta el 1 de marzo de 20X1. No se produjeron desperdicios anormales en el desarrollo y la fabricación de aquellos.

---

<sup>70</sup> IFRS. (2009). Material NIIF'S para PYMES. Módulo 13. Inventarios.Ej.26



**Modelo del Costo.** Las inversiones en asociadas se medirán:

- (i) Para aquellas diferentes a las cuales existe un precio de cotización publicado, al costo menos las pérdidas por deterioro de valor acumuladas.
- (ii) Para las inversiones en asociadas en las cuales hay un precio de cotización publicado, mediante el modelo del valor razonable.
- (iii) Los dividendos y otras distribuciones recibidas se reconocerán como ingresos.

**Método de la participación.** Una inversión en patrimonio se reconocerá al inicio, al precio de la transacción (incluyendo los costos de transacción) y posteriormente, se ajustará, para reflejar la participación del inversionista, en el resultado y en otro resultado de la asociada, con las consideraciones siguientes<sup>72</sup>:

(a) Las **distribuciones recibidas** de la asociada (por ejemplo, los dividendos) reducirán el importe en libros de la inversión.

(b) Las **participaciones en los resultados** y en los **cambios del patrimonio** de la asociada, están función de las participaciones en la propiedad actuales, sin considerar los derechos de voto potenciales.

(c) Cualquier diferencia entre el costo de adquisición y la participación del inversor en los valores razonables de los activos identificables netos de la asociada<sup>73</sup> (*Plusvalía implícita positiva o negativa*<sup>74</sup>) *debe contabilizarse.*

(d) Los indicios de **deterioro de valor** de la inversión en la asociada deben comprobarse, incluyendo el deterioro de cualquier plusvalía que se haya incluido como parte del importe en libros de la inversión.

---

<sup>72</sup> NIIF'S para PYMES. Sección 14. Inversiones en Asociadas. Párrafo 14.8

<sup>73</sup> NIIF'S para PYMES. Sección 19. Combinación de Negocios y Plusvalía. Párrafos 19.22-19.24.

<sup>74</sup> Plusvalía implícita positiva: Costo de la adquisición > valores razonables de los activos identificables netos de la asociada.

Plusvalía implícita negativa: Costo de la adquisición < valores razonables de los activos identificables netos de la asociada.

(e) Eliminar las ganancias y pérdidas no realizadas procedentes de las **transacciones** ascendentes (de la asociada al inversor) y descendentes (del inversor a la asociada) en función de la participación del inversor en la asociada.

(f) Utilizar los **estados financieros** de la asociada en la misma fecha que los estados financieros del inversor o los más recientes con los ajustes pertinentes si lo primero resulta impracticable.

(g) Los **estados financieros** de la asociada requieren ajustes para reflejar las políticas contables del inversor, a menos que resulte impracticable.

(h) Si la **participación** de un inversor en **pérdidas** de la asociada iguala o excede al monto en libros de su inversión en la asociada, dejará de reconocer su participación en pérdidas adicionales una vez que el importe en libros de la inversión se reduzca a cero, excepto cuando el inversor haya incurrido en obligaciones legales o implícitas o haya efectuado pagos a nombre de la asociada, en cuyo caso reconocerá las pérdidas adicionales mediante una provisión<sup>75</sup>.

(i) Un inversor **dejará de aplicar** el método de la participación desde la fecha en que cese de tener una influencia significativa.

- Si la asociada pasa a ser una subsidiaria o un negocio conjunto, el inversor medirá la participación en el patrimonio al valor razonable y reconocerá las pérdidas o ganancias resultantes, si las hubiere, en el resultado.

- Si **pierde influencia significativa** como resultado de una venta o disposición completa o parcial de la inversión, dará de baja en cuentas a la asociada y reconocerá en los resultados en la fecha de la pérdida de influencia, la diferencia entre: *los importes recibidos (+) el valor razonable de*

---

<sup>75</sup> Si posteriormente la asociada presentara ganancias, el inversor volverá a reconocer su participación en esas ganancias solo después de que su participación en las mismas iguale a su participación en las pérdidas no reconocidas.

la participación conservada (-) el importe en libros de la inversión en la asociada. A partir de entonces, el inversor contabilizará la participación conservada como un instrumento financiero según corresponda<sup>76</sup>.

Para inversiones en asociadas contabilizadas por el método de la participación, el inversionista revelará las participaciones en los resultados y en las **operaciones discontinuadas**<sup>77</sup> de estas asociadas.

### **Ejemplo: Método del costo y método de participación**

La entidad A adquirió el 40% de las acciones con derecho a voto de la entidad B por la cantidad de 8.000.000 u.m. Durante el año 20X9 reportó una utilidad neta de 3.000.000 u.m. y pago 1.000.000 u.m. en dividendos en efectivo. Las cantidades que le corresponden a la entidad A por el 40% de la utilidad neta y de los dividendos son 1.200.000 u.m. y 400.000 u.m. respectivamente. El balance general de la entidad A se ve afectado de manera diferente dependiendo del método que emplee, como sigue:

---

<sup>76</sup> NIIF'S para PYMES. Secciones 11 y 12. Instrumentos Financieros. Párrafo 11:14 c. pp.64. Las inversiones en acciones preferentes no convertibles y acciones ordinarias o preferentes sin opción de venta, (o cualquier otro instrumento de patrimonio) se medirán así: (i) Si las acciones cotizan en bolsa o su valor razonable se puede medir de otra forma con fiabilidad, la inversión se medirá al valor razonable con cambios en el valor razonable reconocidos en el resultado. (ii) Las demás inversiones se medirán al costo menos el deterioro del valor.

<sup>77</sup> Una operación discontinuada (actividad interrumpida) es un componente de la entidad que ha sido enajenado o se ha dispuesto de él por otra vía, o bien que ha sido clasificado como mantenido para la venta, y representa una línea de negocio o un área geográfica, que es significativa y puede considerarse separadas del resto; (b) forma parte de un plan individual y coordinado para enajenar o disponer por otra vía de una línea de negocio o de un área geográfica de la explotación que sea significativa y pueda considerarse separada del resto; o (c) es una entidad dependiente adquirida exclusivamente con la finalidad de revenderla. NIIF'S 5. Párrafo 32.

Un *componente* de una entidad comprende las actividades y flujos de efectivo que pueden ser distinguidos claramente del resto de la entidad, tanto desde un punto de vista operativo como para efectos de información financiera. Dicho de otra forma, un componente de una entidad habrá constituido una unidad generadora de efectivo o un grupo de unidades generadoras de efectivo mientras haya estado en uso. NIIF'S 5. Párrafo 31.





*Ref./ Para reconocer las "utilidades en dividendos"*

### **Modelo del valor razonable**

En base al modelo del valor razonable, inicialmente la inversión en una asociada se medirá al precio de la transacción excluyendo los costos de transacción. Posteriormente las inversiones en asociadas se medirán al valor razonable, con cambios reconocidos en los resultados<sup>78</sup>. Si el valor razonable no puede medirse con fiabilidad, sin incurrir en un costo desproporcionado, se empleará el modelo del costo.

### **2.1.8 Inversiones en Negocios Conjuntos**

Un negocio conjunto es un convenio contractual mediante el cual dos o más partes emprenden una actividad económica que se somete a control conjunto<sup>79</sup>.

Los negocios conjuntos pueden tomar la forma de:

- a) operaciones controladas de forma conjunta que implica:
  - (i) el uso de activos (propiedades, planta y equipo; inventarios, etc.) y otros recursos de los participantes (por ejemplo, empleados que realizan tareas compartidas), sin constituir una sociedad, asociación empresarial o estructura financiera independiente,
  - (ii) cada participante incurre en sus propios gastos y pasivos,
  - (iii) se acuerda la participación en los ingresos de la venta del producto conjunto, y gastos comunes
- b) activos controlados de forma conjunta que involucra:
  - (i) la propiedad conjunta sobre activos y el reconocimiento de estos en los estados financieros de los partícipes,
  - (ii) el reconocimiento de pasivos asumidos conjuntamente, así como la participación en ingresos de la venta de la producción conjunta y gastos incurridos en el negocio común.
- c) entidades controladas de forma conjunta que implica:
  - (i) la creación de una sociedad accionaria o una asociación con fines de empresa,

---

<sup>78</sup> NIIF'S para PYMES. Sección 11. Párrafos 11:27 - 11:32.

<sup>79</sup> NIIF'S para PYMES. Sección 15. Inversiones en Negocios Conjuntos. Párrafos 15.2 – 15.3.

(ii) un acuerdo contractual para el control conjunto de la entidad.

Un partícipe en entidades controladas de forma conjunta medirá sus participaciones en base a cualquiera de las siguientes opciones:

- a) El modelo del costo.
- b) El método de la participación.
- c) El modelo del valor razonable.

### **2.1.9 Propiedades de Inversión**

Son propiedades (terrenos o edificios o partes de un edificio, o ambos) que mantienen o el propietario o arrendatario (con arrendamiento financiero) para obtener rentas, plusvalías o ambas y no para<sup>80</sup>:

- a) emplear la propiedad en la producción de bienes o servicios, o para propósitos administrativos,
- b) su venta en el curso normal de las operaciones.

En el **reconocimiento inicial** las propiedades de inversión se medirán:

- a) por su Costo = precio de compra + gastos directamente atribuibles (honorarios legales y de intermediación, impuestos por transferencia de propiedad y otros costos de transacción).
- b) Si el pago se aplaza más allá de los términos normales de crédito, el costo está dado por el valor presente de los pagos futuros.

La **medición** posterior al reconocimiento se realizará así:

- a) Las propiedades de inversión cuyo valor razonable pueda medirse sin costo desproporcionado se medirán al valor razonable,
- b) Las demás propiedades de inversión se contabilizarán como propiedad, planta y equipo empleando el modelo de costo – depreciación – deterioro del valor.
- c) Si el valor razonable ya no está disponible de manera fiable para una propiedad de inversión medida por aquel, la propiedad pasará a medirse de acuerdo al costo-depreciación-deterioro, siendo el último valor razonable su costo hasta que esté disponible una nueva medida fiable del valor razonable. Esta transferencia y viceversa, no es un cambio de política.

---

<sup>80</sup> NIIF'S para PYMES. Sección 16. Propiedades de Inversión. Párrafo 16.2

### Ejemplo: medición en el reconocimiento inicial<sup>81</sup>

El 1 de junio de 20X9, una compañía compró un edificio por 800.000 u.m. El precio de compra se financió con un préstamo de 802.000 u.m. (que incluía 2.000 u.m. de comisiones por obtención de préstamo). El edificio sirve como garantía hipotecaria. La adquisición del edificio implicó costos legales directos e impuestos no recuperables por la transferencia de la propiedad de 4.000 u.m. y 20.000 u.m., respectivamente.

Durante los siguientes meses, la compañía remodeló el edificio, transformándolo en apartamentos residenciales para arrendar a terceros mediante arriendos operativos. Los desembolsos incurridos en la remodelación fueron los siguientes:

- 50.000 u.m. en permisos de planificación
- 1.000.000 u.m. de costos de construcción (incluidos 120.000 u.m. de impuestos recuperables).

La remodelación finalizó y los apartamentos estuvieron listos para ser arrendados el 1 de diciembre de 20X9. El gobierno local cobró a la entidad impuestos en concepto de servicios en la propiedad por 850 u.m. mensuales

**Tabla 2.7 Propiedades de Inversión: Costo en el reconocimiento inicial**

<u>Descripción</u>	<u>u.m.</u>
<i>Precio de compra</i>	800.000
<i>Comisión por obtención de préstamo</i>	<i>Incluida en la medición del pasivo</i>
<i>(+) Costos legales</i>	4.000
<i>(+) Impuestos por transferencia</i>	20.000
<i>(+) Permisos de planificación</i>	50.000
<i>(+) Costo de construcción</i>	1.000.000
<i>(-) Impuestos recuperables</i>	(120.000)
<i>(+) Impuestos por servicios</i>	5.100
<i>Durante la construcción (meses)</i>	6
<i>Importe mensual</i>	850
<i>Después de la construcción</i>	<i>Reconocido en resultados como gasto</i>
<i>Costos por préstamos</i>	<i>Reconocidos como gastos en los resultados</i>
<i>Costo del edificio</i>	1.759.100

Fuente: IFRS. (2009). Material NIIF'S para PYMES. Módulo 16. Propiedades de Inversión

Elaboración: El Autor

<sup>81</sup> IFRS. (2009). Material NIIF'S para PYMES. Módulo 16. Propiedades de Inversión.Ej.16

## 2.1.10 Propiedades, Planta y Equipo

Son activos tangibles que<sup>82</sup> :

- a) se mantienen para la producción de bienes o servicios, para arrendamiento o con fines administrativos,
- b) se espera emplearlos durante más de un período<sup>83</sup>.

En el **reconocimiento inicial**, un elemento de propiedad, planta y equipo se medirá por su costo. Este costo se reconocerá si:

- a) es probable que se obtengan beneficios económicos futuros derivados del uso del activo,
- b) el costo pueda medirse con fiabilidad.

El **costo** será el precio equivalente en efectivo en el reconocimiento. Si el pago se aplaza más allá de términos normales de crédito se medirá por el valor presente de los pagos futuros. Comprende lo siguiente:

Costo = Precio de adquisición + Costos de instalación del activo en el lugar y en condiciones de operación + estimación de costos de desmantelamiento y rehabilitación del lugar<sup>84</sup>.

La **medición posterior** de un elemento de propiedad, planta y equipo, se la hará al costo menos la depreciación acumulada menos pérdidas por deterioro del valor<sup>85</sup> acumuladas.

El método de depreciación a aplicar debe reflejar el patrón de consumo de los beneficios económicos futuros del activo. Son posibles los métodos de depreciación:

---

<sup>82</sup> NIIF'S para PYMES. Sección 17. Propiedades, Planta y Equipo. Párrafos 17.2, 17.4, 17.9, 17.15

<sup>83</sup> (i) Las piezas de repuesto y equipo auxiliar se registran como inventario y se registran en resultados cuando se consumen. Cuando se espera emplearlos por más de un período se registran como propiedad, planta y equipo. (ii) Si los componentes principales de un elemento de propiedad, planta y equipo tienen patrones diferentes de consumo de beneficios económicos, el costo se distribuirá entre los componentes y se depreciarán por separado a lo largo de su vida útil. (iii) los terrenos y edificios son activos separables y se contabilizarán de esta manera. (iv) Otros activos se depreciarán a lo largo de sus vidas útiles como activos individuales. Los terrenos tienen vida ilimitada y no se deprecian, algunas excepciones son minas, canteras y vertederos.

<sup>84</sup> Se calcula el valor actual de los costos de desinstalación y remediación.

<sup>85</sup> Deterioro: Importe Recuperable (IR) < Valor en libros (VL). IR = Mayor entre, Valor de Uso (VU) y Valor Razonable (-) Costos de Venta. VU: Valor actual de los flujos de fondos futuros.

- el método lineal,
- el método de depreciación creciente,
- los métodos basados en el uso, por ejemplo, el método de las unidades de producción.

**Ejemplo: Medición en el reconocimiento inicial<sup>86</sup>** (Fundación IASC, 2009)

El 1 de enero de 20X1, una compañía dedicada a la producción de zapatos adquirió un equipo para corte de cuero por 120.000 u.m., que incluía 15.000 u.m. de impuestos indirectos recuperables. La compra fue financiada con un préstamo de 90.000 u.m. (que incluía 900 u.m. de comisiones por obtención de préstamo). El préstamo está garantizado con el equipo.

La compañía incurrió en 500 u.m. para transportar el equipo al lugar de emplazamiento de la entidad y en 1.500 u.m. al instalar el equipo en dicho lugar.

Al final de los 10 años de vida útil del equipo, la entidad debe dismantelar el equipo y restaurar el terreno donde se construye la fábrica. El valor presente del costo de dismantelamiento del equipo y restauración del medioambiente se estima en 2.000 u.m.

En enero de 20X1, el departamento de ingeniería de la compañía incurrió en los siguientes costos de modificación del equipo para manufacturar los productos fabricados:

- Material: 1.200 u.m.
- Mano de obra: 1.200 u.m.
- Depreciación de la planta y el equipo para las modificaciones: 80 u.m.

En enero de 20X1, el personal de producción de la entidad recibió formación para operar el equipo nuevo. Los costos de formación incluyeron lo siguiente:

- Costo de un instructor externo: 1.800 u.m.
- Mano de obra: 1.500 u.m.

En febrero de 20X1, el departamento de producción de la entidad probó el equipo y se realizaron otras modificaciones para que el equipo funcionara como deseaba la gerencia. En la fase de prueba, se incurrió en los siguientes costos:

- Material, 1.500 u.m.
- Mano de obra: 1.300 u.m.

---

<sup>86</sup> IFRS. (2009). Material NIIF'S para PYMES. Módulo 17. Propiedad, Planta y Equipo.Ej.15

- Depreciación de la planta y equipo utilizados para modificaciones: 50 u.m.

El equipo estaba listo para utilizarse el 1 de marzo de 20X1. Sin embargo, dado los niveles bajos de pedidos iniciales, la entidad sufrió una pérdida por 2.500 u.m. al hacer funcionar el equipo durante marzo. Posteriormente, el equipo operó de manera rentable.

**Tabla 2.8 Propiedad, Planta y Equipo: Costo en el reconocimiento inicial**

<u>Descripción</u>	<u>u.m.</u>
Precio de compra	120.000
(-) impuestos indirectos recuperables	(15.000)
Comisión por obtención de préstamo	Incluida en la medición del pasivo
(+) Costo de transporte	500
(+) Costos de instalación	1.500
(+) Costos de restauración medioambiental	2.000
(+) Costos de preparación	2.480
Material	1.200
Mano de Obra	1.200
Depreciación	80
Costos de formación	Reconocido en resultados como gasto
(+) Costo de pruebas	2.850
Material	1.500
Mano de Obra	1.300
Depreciación	50
Pérdida operativa	Reconocida como gastos en los resultados
Costos por préstamos	Reconocidos como gastos en los resultados
Costo de equipo	114.330

Fuente: IFRS. (2009). Material NIIF'S para PYMES. Módulo 17. Propiedad, Planta y Equipo.

Elaboración: El Autor

### 2.1.11 Activos Intangibles

Son activos identificables, de carácter monetario y sin apariencia física.

Es identificable cuando es susceptible de ser separado de una entidad y vendido, transferido, explotado, arrendado o intercambiado, ya sea individualmente o junto con un contrato, un activo o un pasivo relacionado.

Un activo intangible se reconocerá cuando<sup>87</sup> :

- a) es probable que los beneficios económicos futuros esperados relacionados lleguen a la compañía, valuado en base a hipótesis razonables, la vida útil estimada del activo y con evidencias de fuentes externas preferentemente.
- b) el costo o valor del activo puede medirse con fiabilidad,
- c) no es resultado de un desembolso interno en el elemento intangible.

La **medición inicial** de un activo intangible se la hará:

- a) al costo,
- b) si la compra se hace de forma separada: costo = precio de adquisición (-) descuentos comerciales y rebajas (+) aranceles de importación (+) impuestos no recuperables,
- c) si se adquiere como parte de una combinación de negocios, el costo es su valor razonable en la fecha de adquisición,
- d) si es adquirido mediante una subvención del gobierno, el costo es el valor razonable en la fecha que se recibe o es exigible la subvención,
- e) si la adquisición es a través de una permuta de activos monetarios, no monetarios o una combinación de ambos el costo se medirá:
  - (i) por su valor razonable, o
  - (ii) por el valor en libros del activo entregado si la transacción no tiene carácter comercial o no puede medirse con fiabilidad el valor razonable del activo entregado o del activo recibido.

La **medición posterior** al reconocimiento de activos intangibles se la hará al costo menos la amortización acumulada y menos pérdidas por deterioro del valor.

La amortización de un activo intangible se la hará a lo largo de su vida útil, empleando el método lineal o el que mejor refleje el patrón de consumo de los beneficios económicos esperados y además, dependiendo del derecho contractual o legal que lo generó y del tiempo que se espera emplearlo. Si no

---

<sup>87</sup> NIIF'S para PYMES. Sección 18. Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía. Párrafo 18.2-18.6



se puede hacer una estimación fiable de la vida útil se supondrá que ésta es diez años<sup>88</sup>.

**Ejemplo: Medición de activos intangibles adquiridos por separado<sup>89</sup>** (Fundación IASC, 2009)

El 1 de enero de 20X9 una compañía fabricante de calzado adquirió un nuevo paquete informático para operar sus equipos de producción de corte con láser y producir una línea de calzado de hombres con la marca comercial adquirida, por 600.000 u.m., que incluía 72.000 u.m. de impuestos indirectos recuperables. La compra fue financiado mediante un préstamo de 605.000 u.m. (que incluía 1.000 u.m. de comisiones) garantizado con las licencias del programa informático.

En enero de 20X9, la entidad incurrió en los siguientes costos para adaptar el programa informático a los sistemas utilizados en el proceso de producción:

- Mano de obra: 3.000 u.m.
- Depreciación de la planta y el equipo utilizados para realizar las modificaciones: 650 u.m.

En personal de producción de la entidad recibió formación para operar el nuevo programa informático. Los costos de formación incluyeron lo siguiente:

- Costo de un instructor externo: 2.000 u.m.
- Mano de obra: 2.000 u.m.

En febrero de 20X9, el equipo de producción realizó pruebas del programa informático y el equipo de tecnología de la información realizó otras modificaciones necesarias para que el equipo funcionara como deseaba la gerencia. En la fase de prueba, se incurrió en los siguientes costos:

- Material: 3.100 u.m.
- Mano de obra: 1.500 u.m.
- Depreciación de la planta y el equipo mientras se utilizaban para realizar las modificaciones: 750 u.m.

El nuevo programa informático estaba listo para utilizarse el 1 de marzo de 20X9. Sin embargo, dado los niveles bajos de pedidos iniciales, la entidad sufrió una pérdida por 7.500 u.m. al hacer funcionar el programa informático durante marzo.

---

<sup>88</sup> El valor residual de un intangible es cero a menos que: (i) exista el compromiso de un tercero para adquirirlo al final de su vida útil, (ii) exista la probabilidad de la presencia de un mercado activo para el activo al final de su vida útil. NIIF'S para PYMES. Sección 18. Párrafos 18.19-18.23.

<sup>89</sup> IFRS. (2009). Material NIIF'S para PYMES. Módulo 18. Activos Intangibles distintos de Plusvalía.Ej.28

**Tabla 2.9 Activos Intangibles: Costo en el reconocimiento inicial**

<u>Descripción</u>	<u>u.m.</u>
Precio de compra	600,000
(-) impuestos indirectos recuperables	(72,000)
Comisión por obtención de préstamo	Incluida en la medición del pasivo
(+) Costos de preparación	3,650
Material	
Mano de Obra	3,000
Depreciación	650
Costos de formación	Reconocido en resultados como gasto
(+) Costo de pruebas	5,350
Material	3,100
Mano de Obra	1,500
Depreciación	750
Pérdida operativa	Reconocida como gastos en los resultados
Costos por préstamos	Reconocidos como gastos en los resultados
Costo de activo	537,000

Fuente: IFRS. (2009). Material NIIF'S para PYMES. Módulo 18. Activos Intangibles.

Elaboración: El Autor

**Ejemplo: Medición de activos intangibles adquiridos en una combinación de negocios<sup>90</sup>**

El 1 de agosto de 20X9, una entidad productora de calzado (la adquiriente) adquirió la totalidad de las acciones emitidas de un competidor (la compañía adquirida) cuando los activos intangibles de la adquirida eran los siguientes:

	<i>Importes en libros</i>	<i>Valores razonables</i>
	<u>u.m.</u>	<u>u.m.</u>
Lista de clientes	-	25.000
Proyecto de desarrollo e investigación en curso		75.000
Licencia para operar	20.000	35.000
Marca incluida en la marca registrada y la comercial		150.000

<sup>90</sup> Ibid. Ej.29

Además, en el mismo mes, la adquirente incurrió en 70.000 u.m. por desembolsos adicionales para completar el proyecto adquirido de desarrollo e investigación en curso y, posteriormente, decidió desarrollar comercialmente la línea de calzado relacionada.

En el mes de agosto de 20X9, la compañía consolidada, la adquirente y la adquirida, vistas como una única entidad, incluirá activos intangibles de la siguiente manera:

	<u>u.m.</u>
<i>Lista de clientes</i>	25.000
<i>Proyecto de desarrollo e investigación en curso</i>	75.000
<i>Licencia para operar</i>	35.000
<i>Marca incluida en la marca registrada y la comercial</i>	150.000
<i>Costo de activos Intangibles</i>	285.000

El proyecto de desarrollo e investigación adquirido en la combinación de negocios se reconoce como un activo intangible, el desembolso posterior de 70.000 u.m. se reconoce como un gasto pues es un desembolso para crear un activo intangible generado internamente.

#### **Ejemplo: medición después del reconocimiento inicial**<sup>91</sup>

El 1 de enero de 20X7, y dentro de su estrategia de crecimiento a nivel regional una compañía productora de calzado adquirió una licencia de franquicia por 200.000 u.m. La gerencia estimó la amortización de la licencia en 40.000 u.m. por año.

Al 31 de diciembre de 20X9, en respuesta a la entrada en el mercado de un franquiciador competidor, la entidad evaluó el importe recuperable de la licencia de franquicia por 60.000 u.m.

#### **Tabla 2.10 Activos Intangibles: Medición posterior al reconocimiento inicial**

---

<sup>91</sup> Ibid. Ej.40

Costo - Precio de compra	200,000.00
Amortización	40,000.00
Vida útil (años)	5
Importe en libros al 31 de diciembre 20X7	160,000.00
Amortización	(40,000.00)
Importe en libros al 31 de diciembre 20X8	120,000.00
Amortización	(40,000.00)
Importe en libros al 31 de diciembre 20X9 antes del deterioro del valor	80,000.00
Evaluación Importe recuperable al 31-12- 20X9	60,000.00
Deterioro del valor	(20,000.00)
Importe en libros al 31 de diciembre 20X9 después del deterioro del valor	60,000.00

Fuente: IFRS. (2009). Material NIIF'S para PYMES. Módulo 18. Activos Intangibles.

Elaboración: El Autor

### 2.1.12 Combinaciones de Negocios y Plusvalía

Es una unión de negocios separados en una única entidad que informa. En esta combinación, una entidad, la adquirente, obtiene el control de uno o más negocios distintos, la adquirida<sup>92</sup>. La estructura de la combinación depende de motivos fiscales, legales, por control de mercado, etc. Puede involucrar:

- la compra de participación en el patrimonio de otra entidad,
- la compra de todos los activos netos,
- la asunción de pasivos

Una combinación de negocios puede efectuarse mediante:

- la emisión de instrumentos de patrimonio,
- la transferencia de efectivo<sup>93</sup>, equivalentes al efectivo u otros activos,

<sup>92</sup> NIIF'S para PYMES. Sección 19. Combinaciones de Negocios y Plusvalía. Párrafos 19.3-19.6

<sup>93</sup> Si el precio pagado por la adquirida se liquida en efectivo, el análisis necesario es similar a un análisis de presupuesto de capital: se estiman las utilidades incrementales, se aplica una tasa de descuento para encontrar el valor presente de esas utilidades. Si el valor presente de las utilidades incrementales excede el precio que deberá pagarse por la adquirida, la adquisición o combinación tiene mayor probabilidad de ejecutarse.

Si la combinación implica intercambio de acciones, el punto a discutir será la razón de intercambio, que es el número de acciones que la empresa adquirente dará por cada una de las acciones de la empresa adquirida. Aquí es necesario considerar las utilidades antes de la combinación, las utilidades proyectadas y los efectos sinérgicos para evitar dilución de utilidades. Las fórmulas aplicables son:

$$ER_A = \frac{TE - EPS_A(N_A)}{EPS_A(N_T)}$$

$$ER_T = \frac{EPS_T(N_A)}{TE - EPS_T(N_T)}$$

- c) una combinación de las anteriores.

Todas las combinaciones de negocios deben contabilizarse aplicando el método de la adquisición que involucra:

- a) Identificación de la adquirente por:
- (i) el mayor valor razonable de las entidades que se combinan,
  - (ii) la entrega de efectivo u otros activos , en un intercambio, por instrumentos ordinarios de patrimonio,
  - (iii) el control y la dirección sobre la entidad combinada.
- b) medición del **costo** de la combinación como la suma de:
- Costo = valores razonables de activos entregados, pasivos incurridos o asumidos e instrumentos de patrimonio emitidos por la adquirente (+) costos directamente atribuibles.
- c) distribución del costo de combinación entre los activos adquiridos, los pasivos y las provisiones para pasivos contingentes considerando que:
- (i) en un activo diferente de un activo intangible, sea probable el flujo de beneficios económicos futuros a la compradora y su valor razonable puede medirse con fiabilidad,
  - (ii) en un pasivo diferente de un pasivo contingente, sea probable la salida de recursos para cancelarlo y sea fiable la medida del valor razonable,
  - (iii) el valor razonable de un activo intangible o de un pasivo contingente pueda medirse fiablemente.

En la fecha de adquisición, la adquirente reconocerá inicialmente como activo la **plusvalía** adquirida y la medirá a su costo, siendo este el exceso del costo de la combinación de negocios sobre la participación de la adquirente en el

---

Donde: A = Entidad adquirente  
T = Entidad adquirida  
 $ER_A$  = Razón de intercambio de A  
 $ER_T$  = Razón de intercambio de T  
 $EPS_A$  = Utilidad por acción de A antes de la combinación  
 $EPS_T$  = Utilidad por acción de T antes de la combinación  
TE = Utilidades combinadas (Utilidades antiguas de A + Utilidades antiguas de T + Utilidades sinérgicas)  
 $N_A$  = Número de acciones de capital de A en circulación antes de la combinación  
 $N_T$  = Número de acciones de capital de T en circulación antes de la combinación

valor razonable neto de activos, pasivos y pasivos contingentes identificables reconocidos<sup>94</sup>.

Posteriormente, la plusvalía adquirida se medirá al costo menos la amortización acumulada y las pérdidas por deterioro del valor<sup>95</sup>.

### **Ejemplo: Costo de una Combinación de Negocios<sup>96</sup>**

La compañía X adquiere una rama de actividad de la compañía Y, por la que entrega:

- Acciones nuevas de X procedentes de una ampliación de capital, valoradas en 2,5 millones de u.m.
- 1,2 millones de u.m. en efectivo, pagaderos en 4 años, al final de cada período.
- Un inmueble valorado en 0,8 millones de u.m.
- Además X asume deudas de Y por valor de 0,5 millones de u.m.

Los gastos relacionados con la operación han sido:

- Gastos de ampliación de capital: 30.000 u.m.
- Gastos legales y asesoría externa: 90.000 u.m.
- Gastos estimados del departamento administrativo de X relacionados con la operación: 70.000 u.

La tasa de descuento aplicable es del 5%.

El costo de la combinación es:

### **Tabla 2.11 Combinación de Negocios: Costo**

---

<sup>94</sup> Costo de Combinación (lo pagado) > Activos Identificables Netos (AIN) : Plusvalía

Si AIN > Costo de Combinación : Plusvalía negativa, la adquiriente evaluará nuevamente el costo de combinación y la medición de activos, pasivos y pasivos contingentes de la adquirida, reconociendo cualquier exceso que exista aún, como una ganancia en resultados.

<sup>95</sup> Para propósitos de amortización, si no puede hacerse una estimación fiable de la vida útil de la plusvalía, se supondrá que es de diez años.

<sup>96</sup> Referencia: AUREN. Ejemplos Combinaciones de Negocios. Ejemplo 7. Madrid. Consultado el 11 de julio de 2012. [www.auren.es](http://www.auren.es)

<i>Valor de las acciones de A :</i>			2,500,000
<i>Valor actual de los pagos anuales</i>	<i>Período:</i>	<i>Pago</i>	<i>Valor actual</i>
	1	300,000	285,714
	2	300,000	272,109
	3	300,000	259,151
	4	300,000	246,811
		1,200,000	1,063,785
	<i>Tasa:</i>	5%	
<i>Inmueble</i>			800,000
<i>Deuda asumida</i>			500,000
<i>Gastos legales</i>			90,000
<i>Costo de la combinación:</i>			4,953,785

Fuente: AUREN. Ejemplos de Combinaciones de Negocios. www.auren.es

### **Ejemplo: Valoración de activos identificables adquiridos y pasivos asumidos<sup>97</sup>**

La entidad A se encuentra en un proceso de combinación por absorción de la entidad B. El balance de B de combinación es el siguiente:

<i>Inmovilizado Material:</i>	2.100.000	<i>Patrimonio neto:</i>	900.000
<i>Activo corriente:</i>	1.300.000	<i>Pasivo no corriente:</i>	500.000
<i>TOTAL DE ACTIVOS:</i>	3.400.000	<i>Pasivo corriente:</i>	2.000.000
		<i>TOTAL PASIVO:</i>	3.400.000

Se tiene los siguientes datos:

- B posee una marca registrada que A ha valorado en 200.000 de u.m.
- B tiene una plantilla de personal muy cualificada, que A considera aporta un valor de 300.000 u.m.
- El inmovilizado material corresponde a un edificio cuyo valor razonable se estima en 4.000.000 de u.m.
- En el activo corriente figura por 700.000 u.m. una nave industrial que se encuentra en venta por un precio de 1.200.000 u.m. habiéndose pactado con el agente comercial unos honorarios por 5% del valor de venta.

<sup>97</sup> Ibid. Ejemplo 9.

- B tiene un contrato de arrendamiento de su oficina con vencimiento dentro de 5 años por el que paga 360.000 u.m. anuales. El precio estimado de mercado de este contrato es de 500.000 u.m. anuales.
- A los 40 empleados que se mantienen se les había reconocido en su día que, en caso de combinación con otra entidad se les pagaría un bono de 20.000 u.m. a cada uno.

El coste de la combinación de negocios ha sido de 6.000.000 u.m. La tasa de descuento razonable se considera del 5%.

El valor de los activos adquiridos y los pasivos asumidos en la combinación es:

**Tabla 2.12 Combinación de Negocios: Activos identificables adquiridos y pasivos asumidos**

<i>Patrimonio neto:</i>			900,000
<i>Marca registrada:</i>			200,000
<i>Plantilla de personal:</i>			
<i>Diferencia VR Edificio:</i>			1,900,000
<i>Valor Razonable</i>		4,000,000	
<i>Valor en libros</i>		2,100,000	
<i>Diferencia VR Activo No Corriente mantenido para la venta:</i>			440,000
<i>Valor Razonable</i>		1,200,000	
<i>Comisión</i>	5%	60,000	
<i>Valor en libros</i>		700,000	
<i>Contrato de Arrendamiento</i>	<i>Período:</i>	<i>Pago</i>	<i>Valor actual</i>
	0	140,000	140,000
	1	140,000	133,333
	2	140,000	126,984
	3	140,000	120,937
	4	140,000	115,178
		700,000	636,433
	<i>Tasa:</i>	5%	
<i>Indemnizaciones trabajadores:</i>			-
<i>Bono personal</i>			(800,000)
<i>Bono:</i>		20,000	
<i>Nro. Trabajadores:</i>		40	
<b>TOTAL:</b>			<b>3,276,433</b>

Fuente: AUREN. Ejemplos de Combinaciones de Negocios. [www.auren.es](http://www.auren.es)

### Ejemplo: Determinación del Fondo de Comercio (Plusvalía)<sup>98</sup>

<sup>98</sup> Ibid. Ejemplo 11.



La compañía A plantea una combinación por absorción de la compañía B, entregando participaciones provenientes de la ampliación de capital de A para recibir el patrimonio de B por 1,6 millones de u.m.

### Tabla 2.13 Determinación de la Plusvalía

Balance de B en la fecha de adquisición:

<i>Inmovilizado:</i>	850.000	<i>Patrimonio neto:</i>	1.120.000
<i>Existencias:</i>	200.000	<i>Pasivo financiero:</i>	120.000
<i>Activos financieros:</i>	100.000	<i>Provisiones:</i>	70.000
<i>Cuentas a cobrar:</i>	620.000	<i>Otros pasivos:</i>	550.000
<i>Tesorería:</i>	90.000		
<b>TOTAL DE ACTIVOS:</b>	<b>1.860.000</b>	<b>TOTAL PASIVO:</b>	<b>1.860.000</b>

Los ajustes al valor razonable de la compañía B son los siguientes:

#### Ajustes a valor razonable de B

	<u>Valor contable</u>	<u>Valor Razonable</u>	<u>Variación</u>
<i>Inmovilizado:</i>	850.000	1.200.000	350.000
<i>Activos financieros:</i>	100.000	140.000	40.000
<i>Provisiones:</i>	70.000	100.000	(30.000)
<b>TOTAL:</b>			<b>360.000</b>

El valor razonable de los activos adquiridos y los pasivos asumidos (Activos Identificables Netos) será:

<i>Patrimonio Neto Contable</i>	1.120.000
<i>Ajustes al VR</i>	360.000
<b>TOTAL: Valor de Activos netos</b>	<b>1.480.000</b>

Por tanto el Fondo de Comercio (Plusvalía) será:

<i>Coste de la combinación:</i>	1.600.000
<i>(-) VR activos (-) pasivos:</i>	1.480.000
<b>Fondo de Comercio-Plusvalía</b>	<b>120.000</b>

Fuente: AUREN. Ejemplos de Combinaciones de Negocios. [www.auren.es](http://www.auren.es)

La plusvalía resultante total corresponde a la empresa B y ésta dispone de una única unidad generadora de efectivo. Posterior al cierre del primer ejercicio fiscal después de la combinación, se realiza un test de deterioro con el siguiente resultado:

Valor de la Unidad Generadora de Efectivo<sup>99</sup>: 1.350.000 u.m.

<i>Valor de Activo Netos en la combinación:</i>	<i>1,480,000</i>
<i>Plusvalía - Fondo de Comercio:</i>	<i>120,000</i>
<i>Total Coste de la Combinación:</i>	<i>1,600,000</i>
<i>Nuevo valor de la Unidad Generadora:</i>	<i>1,350,000</i>
<i>Deterioro:</i>	<i>250,000</i>

El deterioro deberá aplicarse así:

<i>Plusvalía - Fondo de Comercio:</i>	<i>120.000</i>
<i>Resto de Activos Netos:</i>	<i>130.000</i>
<i>Total Deterioro:</i>	<i>250.000</i>

### 2.1.13 Arrendamientos

Pueden clasificarse como:

- a) **arrendamiento financiero** en donde se transfiere sustancialmente todos los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo,
- b) **arrendamiento operativo** en el cual no se transfieren esencialmente los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad del activo.

En un **arrendamiento financiero** pueden considerarse varios aspectos:

- a) la propiedad del activo se transfiere al arrendatario al final del plazo,
- b) el arrendatario tiene la opción de compra del activo a un precio muy inferior al valor razonable cuando se ejercite la opción al final del contrato,
- c) el plazo del arrendamiento es por la mayor parte de la vida económica del activo,
- d) los activos arrendados son muy especializados y solamente el arrendatario puede emplearlos sin modificaciones importantes<sup>100</sup>.

En los estados financieros de los **arrendatarios**, el arrendamiento financiero considerará lo siguiente<sup>101</sup>:

<sup>99</sup> Calculada por descuento de flujos de efectivo.

<sup>100</sup> NIIF'S para PYMES. Sección 20. Arrendamientos. Párrafos 20.4-20.5

<sup>101</sup> Íbid. Párrafos 20.9 – 20.12

- a) en el **reconocimiento y medición inicial**, un arrendatario:
- (i) reconocerá sus derechos de uso y obligaciones como activos y pasivos,
  - (ii) los reconocerá al valor razonable del bien arrendado o al valor presente de los pagos mínimos por el arrendamiento, el menor,
  - (iii) cualquier costo directo inicial incremental relacionado a la negociación se añadirá al valor reconocido como activo,
  - (iv) al calcularse el valor presente de los pagos por el arriendo debe emplearse la tasa de interés implícita en el arrendamiento<sup>102</sup> o, en su defecto, la tasa de interés incremental de los préstamos del arrendatario<sup>103</sup>
- b) en la **medición posterior**,
- (i) los pagos del arrendamiento se distribuirán entre el costo financiero y la reducción de deuda empleando el método del interés efectivo,
  - (ii) el costo financiero se distribuirá a lo largo del plazo del arrendamiento de manera que se obtenga una tasa de interés constante en cada período,
  - (iii) las cuotas contingentes se cargarán como gastos en los períodos en los que se incurran,
  - (iv) el activo arrendado se depreciará totalmente a lo largo de su vida útil o en el plazo de arrendamiento, el menor,
  - (v) en cada fecha de informe, debe evaluarse el deterioro del activo arrendado.

---

<sup>102</sup> La TIR (Tasa Interna de Rendimiento)

<sup>103</sup> La tasa de contratación de nuevos créditos.

En los estados financieros de los **arrendadores**, el arrendamiento financiero considera que<sup>104</sup>:

- a) en el **reconocimiento y medición inicial** , un arrendador:
  - (i) reconocerá los activos en arrendamiento financiero y los presentará como una partida por cobrar,
  - (ii) los reconocerá por un valor igual a la **inversión neta** en el arrendamiento que es la **inversión bruta** en el arrendamiento descontada a la tasa de interés implícita.
  - (iii) estimará la inversión bruta como la suma de los pagos mínimos a recibir más cualquier valor residual no garantizado que le corresponda,
  - (iv) incluirá en la medición los costos incrementales e imputables a la negociación del acuerdo.
  
- b) en la **medición posterior**:
  - (i) se reconocerán los ingresos financieros en un patrón que refleja una tasa de rendimiento constante sobre la inversión financiera neta,
  - (ii) los pagos del arrendamiento del período se aplicarán contra la inversión bruta para reducir el principal y los ingresos financieros no ganados.

Cuando un **fabricante o distribuidor** es también el arrendador, el arrendamiento financiero de un activo implicará dos resultados<sup>105</sup> :

- a) la ganancia o pérdida en la venta del activo, a precios normales de venta y considerando descuentos comerciales, calculada como la diferencia entre:
  - (i) el ingreso por la venta medido por el valor razonable del activo o, si fuera menor, el valor presente de los pagos mínimos por el arrendamiento calculados a una tasa de interés de mercado,

---

<sup>104</sup> NIIF'S para PYMES. Sección 20. Arrendamientos. Párrafos 20.17-20.19

<sup>105</sup> Ibid. Párrafos 20.20-20.22

- (ii) el costo de ventas dado por el costo del activo o el valor en libros, si fuera diferente menos el valor presente del valor residual no garantizado.

b) la ganancia financiera a lo largo del plazo de arrendamiento.

En **arrendamientos operativos**, para el **reconocimiento y medición** en los estados financieros de los **arrendatarios**, se reconocerán los pagos de arrendamiento como un gasto lineal, excluyendo costos por servicios como seguros o mantenimiento, excepto que<sup>106</sup> :

- a) otra base sistemática sea más representativa del patrón de tiempo de los beneficios del usuario,
- b) los pagos se estructuren de forma que se incrementen con la inflación general esperada.

**Ejemplo: Arrendamiento financiero- estados financieros del arrendatario**<sup>107</sup> (Fundación IASC, 2009)

El 1 de enero de 20X9, una entidad celebró, como arrendatario, un acuerdo de arrendamiento no cancelable por cinco años de una máquina que posee una vida económica de ocho años.

Al inicio del arrendamiento, el valor razonable (costo en efectivo) de la máquina asciende a 100.000 u.m. El 31 de diciembre de cada año del plazo del arrendamiento, el arrendatario debe pagar al arrendador 24.000 u.m. Al final del plazo del arrendamiento, el arrendatario tiene la opción de compra de la máquina por 4.000 u.m. Al inicio del arrendamiento, el arrendatario clasificó el arrendamiento como un arrendamiento financiero. La tasa de interés anual es del 10%. La tabla de

---

<sup>106</sup> Ibid. Párrafo 20.15

<sup>107</sup> IFRS. (2009).Material NIIF'S para PYMES. Módulo 20. Arrendamientos.Ej.7,10,23

amortización y los registros contables para el reconocimiento y al final de cada período son los siguientes:

**Tabla 2.14 Arrendamiento financiero - arrendatario**

0	1	2	3	4	5
	24.000	24.000	24.000	24.000	24.000
					4.000
	24.000	24.000	24.000	24.000	28.000
TIR =	10%				
Valor Actual =	21.818,18	19.834,71	18.031,56	16.392,32	17.385,80
VAN =	93.463				

Tasa de Mercado= 10%

´(1)	´(2)	´(3)	´(4)	´(5)=(4)-(3)	´(6)=(2)-(5)	(7)=(5)/Factor
Período Anual	Saldo al 1 de Enero	Intereses	Pagos de Efectivo	Amortización Principal	Saldo al 31 de Diciembre	Valor Actual de Pagos
1	93.463	9.346	24.000	14.654	78.809	21.818
2	78.809	7.881	24.000	16.119	62.690	19.835
3	62.690	6.269	24.000	17.731	44.959	18.032
4	44.959	4.496	24.000	19.504	25.455	16.392
5	25.455	2.545	28.000	25.455	-0	17.386
Total		30.537	124.000	93.463		93.463

Fuente: IFRS.(2009).Material NIIF´S para PYMES. Módulo 20. Arrendamientos.

Elaboración: El Autor

**1 de enero de 20X9**

Db Propiedad, Planta y Equipo (Maquinaria) 93.463 u.m.  
 Db Intereses Diferidos 30.537 u.m.  
 Cr Pasivo de arrendamiento financiero 124.000 u.m.

*Ref./ Para reconocer la máquina arrendada y la obligación de pagar al arrendador bajo el arrendamiento financiero.*

**31 de diciembre de 20X9**

Db Pasivo de arrendamiento financiero 24.000 u.m.  
 Cr Efectivo 24.000 u.m.

*Ref./ Para reconocer el pago del canon de arrendamiento.*

Db Resultados -Gasto por amortización 18.692,51 u.m.  
 Db Resultados-Gasto por intereses 9.346 u.m.

Cr Propiedad, Planta y Equipo- depreciación acumulada 18.692,51 u.m.

Cr Intereses diferidos 9.346 u.m.

*Ref./ Para reconocer la carga financiera y el gasto depreciación del activo*

### 2.1.15 Provisiones

Las provisiones son pasivos de cuantía o vencimiento incierto. Incluyen los contratos onerosos<sup>108</sup>.

En el **reconocimiento inicial** una provisión se reconocerá como pasivo en el estado de situación financiera y su valor como gasto, en consideración a:

- a) la existencia de una obligación como resultado de un suceso pasado<sup>109</sup>,
- b) la probabilidad de desprendimiento de recursos que incorporen beneficios económicos para liquidar la obligación,
- c) el valor o importe de la obligación pueda estimarse de manera fiable.

Inicialmente la provisión se **medirá** como la mejor estimación del valor que se pagaría para liquidar la obligación:

- a) si la provisión incluye un conjunto de partidas la estimación del valor o importe reflejará una ponderación de los desenlaces posibles considerando las probabilidades asociadas<sup>110</sup>.
- b) si existe un rango de desenlaces posibles que sea continuo y cada punto de ese rango tiene la misma probabilidad de ocurrencia, se empleará el valor medio del rango<sup>111</sup>.

<sup>108</sup> Un **contrato de carácter oneroso** es aquél en el que los costos inevitables (en los que hay que incurrir) para cumplir con las obligaciones establecidas en un contrato son mayores que los beneficios económicos que se esperan recibir del mismo. Los costos inevitables reflejarán el costo neto menor por resolver el contrato, es decir, el importe menor entre el costo de cumplir sus cláusulas y la cuantía de las compensaciones o multas por su incumplimiento.

<sup>109</sup> Esto puede darse cuando existe una obligación legal o implícita (moral). Ésta última porque la entidad ha creado una expectativa válida ante terceros de cumplimiento de sus compromisos o responsabilidades.

<sup>110</sup> Cálculo del Valor Esperado (VE) del importe:

$VE = \sum Xi * PXi$  donde:  $\sum$  = Suma o Sumatoria

$Xi$  = Posibles resultados o eventos (Posibles Desenlaces).

$PXi$  = Probabilidad de ocurrencia del evento o resultado.

La suma de las probabilidades asignadas a cada evento o posible resultado (desenlace) deben ser = 1 o 100%.

- c) cuando la provisión surja de una obligación única, la mejor estimación del monto necesario para cancelar la obligación puede ser el desenlace individual que resulte más probable considerando otros desenlaces posibles<sup>112</sup>.
- d) cuando resulte significativo el efecto del valor del dinero en el tiempo, el monto de la provisión se medirá por el valor presente de los montos requeridos para cancelar la obligación, calculados a una tasa de descuento que refleje los riesgos del activo y del mercado.

En la **medición posterior**, se carga contra la provisión los desembolsos planeados originalmente y se ajusta la provisión para reflejar la mejor estimación del importe requerido para cancelar la obligación en la fecha de evaluación.

#### **Ejemplos: Provisiones por garantías**<sup>113</sup>

Un fabricante de calzado, durante el año 20X0, vende productos por un total de 96.980 unidades. La experiencia y datos acumulados indican que el 91% de los productos vendidos no necesitan reparaciones en garantía; el 5% de los productos requieren reparaciones menores a un costo promedio de 4 u.m. por unidad; el 3% de los productos vendidos requieren reparaciones importantes a un costo promedio de 10 u.m. por unidad y el 1% requieren reemplazo a un costo promedio de 40 u.m. por unidad. Los costos estimados de las garantías son los siguientes:

---

<sup>111</sup> Cada evento o resultado tiene la misma probabilidad de ocurrencia.

<sup>112</sup> Puede calcularse el Valor Esperado (VE) del desenlace. A cada posible desenlace se aplica una probabilidad de ocurrencia.

<sup>113</sup> IFRS.(2009).Material NIIF'S para PYMES. Módulo 21. Provisiones y Contingencias. Apéndice. Ej.4



**Tabla 2.15 Provisiones – Garantías**

UNIDADES VENDIDAS 20X0 =	96,980
--------------------------	--------

CLASIFICACION DE GARANTIAS:	PROBABILIDAD	COSTE/UNIDAD	Nro. Esperado de artículos	Costo Total Esperado
REPARACIONES MENORES	5.0%	4	4,849	19,396
REPARACIONES MAYORES	3.0%	10	2,909	29,094
SUSTITUCIONES	1.0%	40	970	38,792
NO NECESITAN REPARACION	91.0%	0	88,252	-
	100%			87,282

AÑO	PORCENTAJE DEL COSTO ESPERADO	PAGOS EN EFECTIVO	TASA DE DESCUENTO	VALOR ACTUAL
1	70%	61,097	6%	57,639
2	20%	17,456	7%	15,247
3	10%	8,728	7%	7,125
TOTAL				80,011

Fuente: IFRS.(2009).Material NIIF´S para PYMES. Módulo 21. Provisiones y Contingencias.

Elaboración: El Autor

Las salidas de efectivo por reparaciones y reemplazos de productos en garantía vendidos en 20X1 se espera que se produzcan en el 70% en 20X1, el 20% en 20X2, y el 10% en 20X3.

Estos flujos estimados reflejan la probabilidad de las salidas de efectivo, y si se asume que no hay riesgos o incertidumbre adicionales, por tanto, para el cálculo del valor presente de los flujos de efectivo se emplea una tasa de descuento “libre de riesgo” referenciada a bonos del estado con un plazo similar a las salidas de efectivo esperadas (6% para bonos a un año y 7% para bonos a dos y tres años).

La entidad reconocerá una obligación por garantías de 80.011 u.m. al final de 20X0 por los productos vendidos.

Db Resultados-Gasto por garantías	80.011 u.m.
Cr Provisión por garantía (pasivo)	80.011 u.m.

Ref./Para reconocer la provisión al final de 20X9

## 2.1.16 Pasivos y Patrimonio

El patrimonio es el residual de los activos de una compañía luego de restados los pasivos. Incluye las inversiones de los propietarios más los incrementos en de aquellas por operaciones rentables (utilidades) y mantenidos para el uso en las operaciones (utilidades retenidas), menos las reducciones de las inversiones por efecto de operaciones no rentables (pérdidas) y distribuciones a los propietarios (dividendos).

Algunos instrumentos financieros que cumplen la definición de **pasivo** se clasifican como patrimonio porque representan un interés o participación residual en los activos netos de una entidad<sup>114</sup>:

- a) un instrumento con opción de venta<sup>115</sup> da al tenedor el derecho de volver a vender el instrumento al emisor a cambio de efectivo u otro activo financiero o que el emisor rescate o recompre automáticamente cuando se dé un evento futuro incierto.
- b) Un instrumento que imponga a una entidad la obligatoriedad de entregar a terceros una participación proporcional en los activos netos en el momento de la liquidación o pago del instrumento.

Algunos instrumentos se clasifican como pasivo cuando:

- a) la distribución de activos netos en el momento de una liquidación está limitada a un techo máximo,
- b) el tenedor de un instrumento con opción de venta, al ejercerla, recibe una participación proporcional en los activos netos de una compañía, pero tiene derecho a un monto medido sobre otra base como por ejemplo, PCGA locales,
- c) obliga a la compañía a realizar pagos al tenedor antes de la liquidación tal como un dividendo obligatorio,
- d) una acción preferente que establece un rescate obligatorio por el emisor por un monto fijo en una fecha futura fija o que da al tenedor el derecho

---

<sup>114</sup> NIIF'S para PYMES. Sección 22. Pasivos y Patrimonio. Párrafo 22.4

<sup>115</sup> Opciones Call y Put

de demandar al emisor el rescate del instrumento en o después de una fecha en particular por un importe fijo.

En la **emisión inicial de acciones u otros instrumentos de patrimonio** estos se **medirán** al valor razonable del efectivo u otros recursos recibidos o por recibir neto de los costos directos de emisión<sup>116</sup>. Si el plazo de pago se aplaza y el valor del dinero en el tiempo es significativo la medición se hará sobre la base del valor presente<sup>117</sup>.

La emisión de **deuda convertible** o de **instrumentos financieros compuestos**, que tengan un componente de pasivo y un componente de patrimonio, debe medirse así:

- a) distribuir el producto entre los dos componentes,
- b) determinar primero el monto del componente de pasivo como el valor razonable de un pasivo similar que no tenga componente de conversión,
- c) distribuir el monto residual como componente de patrimonio,
- d) los costos de transacción distribuirlos entre los dos componentes en base de sus valores razonables relativos,
- e) la distribución no se revisará en períodos posteriores y se reconocerá sistemáticamente cualquier diferencia entre el componente de pasivo y el monto por pagar al vencimiento como gasto por intereses empleando el método del interés efectivo.

Las **acciones propias en cartera** o en **tesorería** son instrumentos de patrimonio emitidos y posteriormente readquiridos por una entidad, registrándose una deducción del patrimonio por el valor razonable de la contraprestación entregada<sup>118</sup>.

---

<sup>116</sup> Los costos de transacción de una transacción de patrimonio se registrarán como una deducción del patrimonio, neto de cualquier beneficio fiscal.

<sup>117</sup> NIIF'S para PYMES. Sección 22. Párrafo 22.8-22.10. El incremento en el patrimonio por la emisión de acciones u otro instrumento de patrimonio puede presentarse por separado, por ejemplo, entre el valor a la par-nominal y el importe pagado en exceso sobre el valor a la par.

<sup>118</sup> No se registrará ganancia o pérdida por las transacciones con acciones propias en cartera (compra, venta, emisión o cancelación)

Las **distribuciones a los propietarios**, en la forma de dividendos, reducirán el patrimonio, neto de cualquier beneficio fiscal relacionado. Cuando una entidad declare y tenga la obligación de distribuir activos distintos al efectivo hacia los propietarios, reconocerá un pasivo medido al valor razonable de los activos a distribuir.

**Ejemplo: Cálculos para bonos convertibles**<sup>119</sup> (Fundación IASC, 2009)

Una compañía emite 6.000 bonos convertibles el 1 de enero de 20X1. Los bonos tienen un vencimiento de seis años y son emitidos a la par con un valor nominal de 1.000 u.m. por título (monto total recibido por la emisión el 1 de enero de 20X1 = 6.000.000 u.m.). El interés se paga anualmente a período vencido al 6%. Cada bono es convertible a opción del tenedor en 100 acciones<sup>120</sup> con un valor a la par de 1 u.m. en cualquier momento hasta el vencimiento. Cuando los bonos son emitidos, la tasa de interés dominante en el mercado para instrumentos de deuda similares sin opción de conversión es del 8,5%.

El 1 de enero de 20X1, al momento del reconocimiento inicial, el importe del componente de pasivo primero, se mide al valor razonable de un pasivo similar que no tenga opción de conversión. Luego, el componente de patrimonio se medirá según la diferencia entre el importe recibido por la emisión del bono y el componente de pasivo. El valor razonable del componente de pasivo al momento de emitir el instrumento se calculará al valor presente de los flujos de efectivo de un pasivo similar sin opción de conversión, y se descontará empleando la tasa de interés de mercado para bonos similares sin derecho de conversión (en este ejemplo, 8,5%) de la siguiente manera:

El emisor de los bonos realiza el siguiente asiento en el libro diario por la emisión realizada el 1 de enero de 20X1:

Db Efectivo	6.000.000 u.m.
Cr Pasivo financiero: bono convertible	5.316.962 u.m.
Cr Patrimonio	683.038 u.m.

<sup>119</sup> IFRS.(2009).Material NIIF'S para PYMES. Módulo 22. Pasivos y Patrimonio.Ej.23

<sup>120</sup> Precio de conversión = Pc = Valor a la par del bono / Acciones recibidas.

El precio de conversión y la razón de conversión se establecen en el momento en que se emite el bono convertible. Este es regularmente fijo pero puede cambiar, ser escalable, considerando una proyección del crecimiento del precio de la acción y debido a cláusulas de protección, según las cuales por ejemplo, no puede venderse acciones comunes a un precio inferior al precio de conversión y que el precio de conversión puede ser disminuido (y la razón de conversión elevada) en un monto porcentual igual al de cualquier dividendo en acciones o partición de acciones.

En períodos posteriores, cualquier componente de pasivo y el monto principal por pagar al vencimiento, se reconocerá como un gasto por intereses empleando el método del interés efectivo.

**Tabla 2.16 – A Bonos convertibles**

Tasa de Interés efectiva = 8,50000%

Año	Pasivo al 1 de Enero	Tipo de Interés Efectivo	Pagos Recibidos	Diferencia	Pasivo al 31 de Diciembre
	5.316.962				
1	5.316.962	451.942	360.000	91.942	5.408.904
2	5.408.904	459.757	360.000	99.757	5.508.661
3	5.508.661	468.236	360.000	108.236	5.616.897
4	5.616.897	477.436	360.000	117.436	5.734.333
5	5.734.333	487.418	360.000	127.418	5.861.751
6	5.861.751	498.249	360.000	138.249	-
6			6.000.000		
<b>TOTAL</b>		<b>2.843.038</b>	<b>8.160.000</b>		

Fuente: IFRS.(2009).Material NIIF´S para PYMES. Módulo 22. Pasivos y Patrimonio.

Elaboración: El Autor

El 31 de diciembre de 20X1, 3.000 bonos se convierten en acciones. Los 3.000 bonos restantes se convierten en acciones el 31 de diciembre de 20X6 (vencimiento).

Asientos en el libro diario para el año finalizado al 31 de diciembre de 20X1:

Db Costos financieros (resultados) 451.942 u.m.  
 Cr Préstamo convertible (elemento de pasivo) 451.942 u.m.

Ref./Para reconocer la reversión del descuento en el préstamo convertible en 20X1

Db Préstamo convertible (elemento de pasivo) 360.000 u.m.  
 Cr Efectivo (activo financiero) 360.000 u.m.

Ref./Para reconocer la salida de efectivo por los intereses pagados a los tenedores de instrumentos convertibles.

Db Préstamo convertible (elemento de pasivo) 2.704.452 u.m.

Db Reserva de préstamo convertible (elemento de patrimonio) 341.519 u.m.

Cr Capital en acciones (patrimonio)(300.000 acciones con valor a la par de 1 u.m.) 300.000 u.m.

Cr Prima de emisión de acciones (patrimonio)

2.745.971 u.m.

*Ref./ Para reconocer la conversión de 3.000 de los 6.000 bonos en 300.000 acciones. El monto en libros del elemento de pasivo atribuible a los 3.000 bonos de 2.705.452 u.m. ( $=5.408.904 \times 1/2$ ) se convierte en patrimonio sin que surjan pérdidas y ganancias al momento de la conversión. Esto se suma a 341.519 u.m. ( $=1/2 \times 683.038$ ), que es el importe atribuible a los 3.000 bonos ya registrados en patrimonio.*

Durante los períodos 20X2 a 20X5, los intereses se cargan a gastos utilizando el método del interés efectivo para el resto de los bonos (en el cuadro a continuación, las cifras presentadas se derivan aplicando un factor de  $1/2 = 3.000/6000$ ).

### Tabla 2.16 – B Bonos convertibles

BONOS CONVERTIDOS: 3.000  
BONOS POR CONVERTIR: 3.000  
RAZON 1/2

	<i>Pasivo al 1 de Enero</i>	<i>Tipo de Interés Efectivo</i>	<i>Pagos Recibidos</i>	<i>Diferencia</i>	<i>Pasivo al 31 de Diciembre</i>
1					
2	2.704.452	229.878	180.000	49.878	2.754.330
3	2.754.330	234.118	180.000	54.118	2.808.448
4	2.808.448	238.718	180.000	58.718	2.867.166
5	2.867.166	243.709	180.000	63.709	2.930.876
6	2.930.876	249.124	180.000	69.124	-
6			3.000.000		
<b>TOTAL</b>		<b>1.195.548</b>	<b>3.900.000</b>		

Fuente: IFRS.(2009).Material NIIF'S para PYMES. Módulo 22. Pasivos y patrimonio.

Elaboración: El Autor

Asientos en el libro diario para el año finalizado el 31 de diciembre de 20X6 (los registros de 20X2 a 20X5 son similares y por simplificación no se muestran):

Db Costos financieros (resultados) 249.124 u.m.  
Cr Préstamo convertible (elemento de pasivo) 249.124 u.m.

*Ref./ Para reconocer la reversión del descuento en el préstamo convertible en 20X6.*

31 de diciembre de 20x6:

Db Préstamo convertible (elemento de pasivo) 180.000 u.m.

Cr Efectivo (activo financiero) 180.000 u.m.

*Ref./ Para reconocer la salida de efectivo por los "intereses" pagados a los tenedores de instrumentos convertible.*

Db Préstamo convertible (elemento de pasivo) 3.000.000 u.m.

Db Reserva de préstamo convertible (elemento de patrimonio) 341.519 u.m.

Cr Capital en acciones (patrimonio)(300.000 acciones con un valor a la par de 1 u.m.) 300.000 u.m.

Cr Prima en emisión de acciones (patrimonio) 3.041.519 u.m.

*Ref./ Para reconocer la conversión de los 3.000 bonos restantes en 300.000 acciones. El importe en libros del elemento de pasivo atribuible a los 3.000 bonos de 3.000.000 u.m. se convierte en patrimonio sin que surja pérdidas ni ganancias al momento de la conversión. Esto se suma a las 341.519 u.m. restantes (=1/2 x 683.038), que es el importe registrado en patrimonio.*

### 2.1.17 Ingresos de Actividades Ordinarias

Los ingresos de actividades ordinarias se **medirán** al valor razonable de la contraprestación recibida o por recibir considerando descuentos comerciales, descuentos por pronto pago y rebajas por volumen<sup>121</sup>.

Cuando las entradas de efectivo o equivalentes de efectivo se difieren y se constituye una transacción de financiación<sup>122</sup>, el valor razonable de la contraprestación es el valor presente de los cobros futuros empleando una tasa de interés imputada que será la que mejor se pueda determinar entre:

- a) la tasa vigente para un instrumento similar de un emisor con una calificación crediticia similar, o
- b) la tasa de interés (TIR) que iguale el importe nominal del instrumento con el precio de venta en efectivo actual de los bienes o servicios.

La diferencia entre el valor presente de los cobros futuros y el monto nominal de la contraprestación se reconocerá como ingreso de actividades ordinarias por intereses.

<sup>121</sup> Sin tomar en cuenta montos recibidos por terceras partes como impuestos indirectos (IVA, impuestos sobre ventas, impuestos sobre productos o servicios). NIIF'S para PYMES. Sección 23. Ingresos de Actividades Ordinarias. Párrafo 23.3-23.4

<sup>122</sup> Una transacción financiera ocurre cuando se concede un crédito sin intereses al comprador o se acepta un efecto comercial cargando una tasa de interés menor que la del mercado.

En el reconocimiento de ingresos de actividades ordinarias por:

- a) la venta de bienes,
- b) la prestación de servicios y,
- c) el uso por terceros de activos que producen intereses, regalías y dividendos

debe considerarse que:

- (i) el importe de los ingresos y los costos incurridos o por generarse, puedan medirse con fiabilidad,
- (ii) sea probable la obtención de beneficios económicos asociados a la transacción,
- (iii) en la **venta de bienes**, la entidad transfiera al comprador los riesgos y ventajas inherentes a la propiedad y, no conserve alguna participación en la gestión ni el control efectivo sobre la propiedad del bien vendido,
- (iv) en la **prestación de servicios**, el grado de terminación de la transacción pueda ser medido con fiabilidad en la fecha de informe,
- (v) en el **uso de activos por terceros**, se medirán:
  - los **intereses**, empleando el método del interés efectivo,
  - las **regalías**, utilizando la base de acumulación o devengo, acorde con la esencia del contrato,
  - los **dividendos**, cuando se establezca la obligación de entregarlos a los accionistas.

Cuando los bienes o servicios se **intercambien** por bienes o servicios de naturaleza diferente en una transacción comercial, la transacción se medirá, en orden de prioridad y ajustados por el importe de cualquier efectivo o equivalentes al efectivo transferidos, por:

- (i) el valor razonable de los bienes o servicios recibidos, o
- (ii) el valor razonable de los bienes o servicios entregados, o
- (iii) el valor en libros de los activos entregados.



## 2.1.18 Beneficios a Empleados

Estos incluyen:

- a) Beneficios a corto plazo, que se pagan dentro del término de doce meses a partir del cierre del período en el cual los empleados han prestado sus servicios.
- b) Beneficios post-empleo, que son beneficios pagaderos después de completar el período de empleo en la entidad.
- c) Otros beneficios a largo plazo.
- d) Beneficios por terminación, que se dan por:
  - (i) decisión de la entidad de terminar el contrato antes de la edad normal de retiro del empleado; o
  - (ii) decisión del empleado de aceptar voluntariamente la culminación de la relación de trabajo.

En general, el costo de los beneficios a empleados a los cuales tienen derecho como resultado de servicios prestados a una entidad se reconocerá:

- a) como un pasivo, después de restar los valores que se hayan cancelado directamente a los empleados o como contribución a un fondo de beneficios para los empleados.
- b) como un gasto, a menos que se requiera que el costo se reconozca como el costo de un activo (inventarios o propiedad, planta y equipo)<sup>123</sup>.

Los **beneficios a corto plazo** se medirán por el importe no descontado del monto que se espera pagar a los empleados por estos servicios. Entre estos:

- (i) sueldos, salarios y aportes a la seguridad social,
- (ii) ausencias remuneradas a corto plazo:
  - de carácter acumulativo (por vacaciones, por enfermedad), cuyo costo se medirá por el monto adicional no descontado que se espera pagar por los derechos no usados al final de un período. Este importe se presentará como un **pasivo corriente**.
  - no acumulativas, medidas al importe no descontado de los sueldos y salarios pagados o por pagar.

---

<sup>123</sup> NIFF'S para PYMES. Sección 28. Beneficios a los Empleados. Párrafo 28.3

- (iii) participaciones en ganancias e incentivos, estos se reconocerán cuando existe una obligación implícita o legal<sup>124</sup>, como resultado de un evento pasado y con una medición fiable.
- (iv) beneficios no monetarios (asistencia médica, alojamiento, automóviles, bienes y servicios gratuitos o subvencionados).

En los **beneficios post-empleo** se distinguen dos tipos de planes:

- a) planes de aportaciones definidas y
- b) planes de beneficios definidos.

Ejemplos de beneficios post-empleo, incluyen:

- beneficios por retiro, tales como las pensiones jubilares, y
- otros beneficios posteriores al empleo, como seguros de vida o beneficios por asistencia médica.

En los planes de aportaciones definidas:

- (i) una compañía paga aportaciones fijas a una entidad separada (un fondo),
- (ii) la compañía no tiene obligación legal o implícita de pagar aportaciones adicionales o hacer pagos directos a empleados por servicios prestados,
- (iii) los beneficios recibidos por el empleado están en función del aporte de la entidad, y eventualmente del empleado, a un plan o una aseguradora junto con los rendimientos.
- (iv) las aportaciones por pagar para un período se reconocerán como:
  - un **pasivo**, después de deducir cualquier monto ya pagado y
  - como - un **gasto**, a menos que se requiera reconocer como costos de un activo (inventarios o propiedad, planta y equipo).

En los planes de beneficios definidos:

- (i) la entidad está obligada a suministrar los beneficios acordados a empleados actuales y anteriores,

---

<sup>124</sup> En Ecuador, el 15% de participación a trabajadores.

- (ii) el riesgo actuarial (de que los beneficios tengan un costo mayor al esperado) y el riesgo de inversión ( que el rendimiento de los activos del plan sean diferentes de los esperados) son responsabilidad de la entidad,
- (iii) si las diferencias actuariales o el rendimiento de la inversión son menores de lo esperado, las obligaciones de la entidad pueden verse aumentadas y viceversa.
- (iv) Se reconocerá un **pasivo** por beneficios definidos, neto de los activos del plan. El cambio neto en ese pasivo se reconocerá como costo en el período de ocurrencia. El pasivo se medirá, en la fecha de informe, por el total neto de:
  - el **valor presente de las obligaciones**<sup>125</sup> por beneficios de los servicios presentes y anteriores (consolidados) y no consolidados, **menos**
  - el **valor razonable de los activos del plan** que son activos financieros.
- (v) si es posible hacerlo sin costo o esfuerzo desproporcionado, una entidad medirá la obligación por beneficios definidos, empleando el **método de la unidad de crédito proyectada** el cual considera variables como: salarios futuros, tasas de incremento salarial, tasas de descuento, tasas de rendimiento esperado de activos, rotación de empleados, mortalidad, tasas de tendencia de costos de asistencia médica<sup>126</sup>.

Entre **otros beneficios a largo plazo** se incluyen, por ejemplo:

- (i) ausencias remuneradas a largo plazo como vacaciones especiales luego de largos períodos de vida laboral activa o años sabáticos,
- (ii) beneficios por largos períodos de servicio y por invalidez de larga duración,

---

<sup>125</sup> Descontadas a una tasa referenciada a tasas de mercado de bonos corporativos de alta calidad ó, en donde no exista un mercado amplio de estos títulos, con referencia a los bonos de gobierno. En los dos casos, los plazos de los títulos deben ser coherentes con los pagos futuros.

<sup>126</sup> NIIF'S para PYMES. Sección 28. Párrafos 28.18

- (iii) beneficios diferidos y participaciones en ganancias e incentivos pagaderos luego de los doce meses del período de servicio.

Por otros beneficios a largo plazo se reconocerá un pasivo, el cual se **medirá** por el total neto de:

- a) el valor presente de las obligaciones por beneficios en la fecha de informe, **menos**,
- b) el valor razonable de los activos del plan, si hubieren.

Los **beneficios por terminación del contrato**, puesto que no entregarán beneficios económicos futuros, se reconocerán en resultados como gasto<sup>127</sup> y se **medirán** por:

- a) la mejor estimación del desembolso que se requerirá para cancelar la obligación en la fecha de informe,
- b) cuando deban pagarse posterior a los doce meses desde el final del período de informe, se medirán al valor presente descontado.

### **Ejemplo: Métodos de Valoración Actuarial**

La compañía debe pagar, al finalizar el periodo de contrato de sus trabajadores, un beneficio en una suma única de dinero, igual a un 2% del sueldo final por cada año de servicio. El sueldo del año 1 es de 12.600 u.m., y se supone que aumentará a razón del 6% anual (compuesto). La tasa de descuento utilizada es del 11% anual. En la tabla siguiente se muestra la obligación generada para la compañía, por un empleado que se espera que la abandone al final del año 5, asumiendo que no se produzcan cambios en los supuestos actuariales, sin considera el ajuste que sería necesario por la probabilidad de que el empleado abandone la compañía.

---

<sup>127</sup> Aquí debe tenerse en cuenta la reducción en los beneficios de retiro o en otros beneficios.

## Tabla 2.17 – A Método de Valoración Actuarial

### Método del costo de la unidad proyectada

Año	1	2	3	4	5
Sueldo:	12.600	13.356	14.157	15.007	15.907
Tasa de crecimiento:		6%	6%	6%	6%
Beneficio	2%	2%	2%	2%	2%
<i>Beneficios atribuidos a</i>					
– años anteriores		262,16	524,32	786,48	1.048,64
– periodo corriente (% del sueldo final)	2%	318,14	318,14	318,14	318,14
– periodo corriente y anteriores		318,14	580,30	842,46	1.104,62
Factor de descuento	11%	0,6587	0,7312	0,8116	0,9009
Valor actual de la obligación del período corriente:		217,30	239,03	262,93	289,22
Importe inicial de la obligación		0	217,30	478,05	788,79
Interés sobre el importe inicial al:	11%		21,73	47,81	78,88
Costo de los servicios del período corriente (valor actual de la obligación del período corriente):		217,30	239,03	262,93	289,22
Importe final de la obligación:		217,30	478,05	788,79	1.156,89

Fuente: IFRS.(2009).Material NIIF´S para PYMES. Módulo 28. Beneficios a empleados.Ej.30

Elaboración: El Autor

## Tabla 2.17 – B Método de Valoración Actuarial

### Cálculos simplificados del plan de beneficios definidos

Año	1	2	3	4	5
Sueldo:	12.600	13.356	14.157	15.007	15.907
Tasa de crecimiento (%):		6%	6%	6%	6%
Beneficio (%):	2%	2%	2%	2%	2%
<i>Beneficios atribuidos a cada período (% del Salario actual):</i>	2%	252,00	267,12	283,15	300,14
<i>Años de servicio al final del año</i>	1	2	3	4	5
<i>Valor futuro de la obligación</i>		252,00	534,24	849,44	1.200,54
Factor de Descuento	11%	0,6587	0,7312	0,8116	0,9009
Valor presente de la obligación		166,00	390,63	689,43	1.081,57
Factor de descuento	11%	0,6587	0,7312	0,8116	0,9009
Valor actual de los beneficios atribuidos a cada período:		166,00	195,32	229,81	270,39
Importe inicial de la obligación		0	166,00	390,63	689,43
Interés al:	11%		18,26	42,97	75,84
Costo de los servicios del período corriente (Valor actual de los beneficios atribuidos a cada período):		166,00	195,32	229,81	270,39
Ganancia (Pérdida actuarial).Cantidad necesarias para equilibrar el valor razonable final)		-	11,06	26,02	45,92
Importe final de la obligación:		166,00	390,63	689,43	1.081,57
Valor presente de la obligación		166,00	390,63	689,43	1.081,57

Fuente: IFRS.(2009).Material NIIF´S para PYMES. Módulo 28. Beneficios a empleados.Ej.33

Elaboración: El Autor

## 2.1.19 Impuesto a las Ganancias

El impuesto a las ganancias incluye todos los impuestos nacionales y extranjeros basados en ganancias fiscales<sup>128</sup>. Una entidad debe reconocer las consecuencias fiscales actuales y futuras de transacciones y otros eventos reconocidos en los estados financieros. Los montos fiscales a reconocerse comprenden:

- a) el **impuesto corriente**, que es el impuesto por pagar (recuperable) por las ganancias (o pérdidas) fiscales del período corriente o de períodos anteriores.
- b) El **impuesto diferido**, es el impuesto por pagar o recuperar en períodos futuros como resultado de:
  - (i) la recuperación o liquidación de activos o pasivos por su importe en libros actual<sup>129</sup>,
  - (ii) el efecto fiscal de la compensación de pérdidas o créditos fiscales no utilizados hasta el momento, procedentes de períodos anteriores.

El impuesto a las ganancias se contabilizará en los siguientes pasos:

- a) reconocer el impuesto corriente medido a un monto que incluya el resultado de una posible revisión por las autoridades fiscales:
  - (i) si el importe pagado por el período actual y anteriores, excede al importe por pagar de esos períodos se reconocerá el exceso como un activo por impuestos corrientes,
  - (ii) se reconocerá un activo por impuestos corrientes por los beneficios de una pérdida fiscal que pueda aplicarse para recuperar el impuesto pagado en un período anterior,
  - (iii) un pasivo (o activo) por impuestos corrientes se medirá a los importes que se espera pagar (o recuperar) usando tasas impositivas y legislación que se espera sean aplicables cuando se realicen,

---

<sup>128</sup> NIF'S para PYMES. Sección 29. Impuesto a las Ganancias. Párrafos 29.1 – 29.2

<sup>129</sup> Por ejemplo, Venta de Activos, si Valor comercial > Valor en libros: Ganancia (Base Fiscal), pago de impuestos (ganancia fiscal incrementada) y viceversa.

- (iv) los cambios en un pasivo o activo por impuestos corrientes se reconocerán como gasto por impuestos en resultados, excepto cuando deba reconocerse como otro resultado integral.
- b) determinar la base fiscal al final del período de informe de:
- (i) activos y pasivos identificados en función de los resultados de la venta de activos o la liquidación de pasivos por su importe en libros presente,
  - (ii) otras partidas con base fiscal aunque no estén reconocidas como activos o pasivos, por ejemplo, elementos reconocidos como ingreso o egresos que pasarán a ser impositivos o deducibles en el futuro<sup>130</sup>.
- c) calcular cualquier diferencia temporaria<sup>131</sup>, pérdida fiscal no utilizada<sup>132</sup> y crédito fiscal no utilizado<sup>133</sup> y reconocer los activos y pasivos por impuestos diferidos que surjan de aquellas:
- (i) un pasivo por impuestos diferidos para las diferencias temporarias que incrementen la ganancia fiscal en el futuro,
  - (ii) un activo por impuestos diferidos para las diferencias temporarias que reduzcan la ganancia fiscal en el futuro,
  - (iii) un activo por impuestos diferidos para la compensación de pérdidas fiscales no utilizadas y créditos fiscales no utilizados de períodos anteriores.
- d) medir los activos y pasivos por impuestos diferidos por un importe que incluya el efecto de revisiones de la autoridad fiscal, a tasas impositivas que se espera sean aplicables cuando se realice el activo o se liquide el pasivo por impuestos diferidos.

---

<sup>130</sup> Por ejemplo, los gastos de investigación y desarrollo se reconocen como un gasto cuando se realizan, pero puede no permitirse su deducción al determinar la ganancia fiscal (pago de impuestos) hasta un período futuro. El importe en libros es nulo porque se dedujeron en el Estado de Resultado Integral, sin embargo no es deducible fiscalmente sino en un futuro, por tanto su valor tiene base fiscal. Aquí surge una **diferencia temporaria**.

<sup>131</sup> Que surge, por ejemplo, cuando existe una diferencia entre el importe-valor en libros y la base fiscal (base de cálculo para ganancia fiscal) luego del reconocimiento inicial porque el ingreso o gasto se reconoce en el resultado integral o el patrimonio pero se reconoce en ganancias fiscales en otro período diferente.

<sup>132</sup> Reglamento a la LORTI. Art.28. Gastos generales deducibles. Numeral 8. Pérdidas. Literal c) Pérdidas declaradas luego de la conciliación tributaria de ejercicios anteriores, su amortización se realizará dentro de los cinco períodos impositivos siguientes siempre y cuando no pase del 25% de la utilidad gravable realizada en el respectivo ejercicio.

<sup>133</sup> Por incentivo a inversiones, anticipos de impuesto a la renta, retenciones de impuestos en la fuente.

- e) reconocer una corrección valorativa para los activos por impuestos diferidos de manera que el importe neto iguale el monto máximo que es probable se realice en base de las ganancias fiscales actuales o futuras.
- f) distribuir los impuestos corriente y diferido entre los componentes relacionados de resultados, otro resultado integral y patrimonio.

Una entidad **medirá** los activos y pasivos por impuestos corrientes y diferidos utilizando el importe medio ponderado por la probabilidad de los resultados posibles, considerando la revisión de las autoridades fiscales con pleno conocimiento de la información relevante.

**Ejemplo: Impuesto diferido que surge de una depreciación fiscal acelerada**

La compañía deprecia la máquina con el método lineal durante tres años hasta un valor residual de cero. La entidad adquirió la máquina por 1.260 u.m. el 1 de enero de 20X1. Su ganancia contable es como se muestra en los cuadros de cálculo a continuación. La entidad incurre en impuestos a las ganancias a una tasa del 35% de sus ganancias fiscales.

La diferencia entre la ganancia contable (financiera) de una entidad y su ganancia fiscal surge por las leyes que permiten que el costo de un tipo particular de maquinaria de última tecnología para la fabricación de calzado ortopédico con fibra de carbono, con una vida útil de tres años, sea para fines fiscales, totalmente deducible en el año de la compra.



**Tabla 2.18 Impuesto diferido que surge de una depreciación fiscal acelerada**

La entidad calcula el impuesto corriente de la siguiente manera:		20X1	20X2	20X3	Acumulado
		u.m.	u.m.	u.m.	20X1-20X3
Ganancia contable:		2,500	2,600	3,100	8,200
Depreciación contable (operación inversa):		420	420	420	1,260
Máquina: Vida útil:		1,260			
		3			-
Deducción fiscal por depreciación:		(1,260)			(1,260)
Ganancia fiscal:		1,660	3,020	3,520	8,200
Gasto por el impuesto corriente a una tasa de:		35%	498	906	1,056
					2,460

La entidad calcula el impuesto diferido sobre la máquina de la siguiente manera:

		20X1	20X2	20X3
		u.m.	u.m.	u.m.
Importe en libros: Máquina		1,260	840	420
Base fiscal (Deducciones fiscales futuras):				
En este caso, por deducción total en el año 20X1 :		-	-	-
Diferencia temporaria:		840	420	-
Pasivo por impuestos diferidos: Diferencia temporaria x		35%	252	126
Gasto (ingreso) por impuesto diferido:				
Cambio en el pasivo por impuestos diferidos del período:		252	(126)	(126)

El gasto por impuestos a las ganancias se presentaría en el estado del resultado integral, en el estado de resultados o en el estado de resultados y ganancias acumuladas de la entidad de la siguiente manera:

		20X1	20X2	20X3
		u.m.	u.m.	u.m.
Ganancia antes de impuestos ganancia contable:		2,500	2,600	3,100
Gasto por impuestos a las ganancias: impuesto corriente + impuesto diferido		750	780	930
		750	780	930
Ganancia contable:		1,750	1,820	2,170

**Cálculo alternativo:**

**Esquema 1:**

		20X1	20X2	20X3	Acumulado
		u.m.	u.m.	u.m.	20X1 - 20X3
Ganancia contable:		2,500	2,600	3,100	8,200
(+ Depreciación contable		420	420	420	1,260
(-) Depreciación fiscal		(1,260)			
(=) Ganancia fiscal:		1,660	3,020	3,520	8,200
Diferencia: (fiscal - contable)		(840)	420	420	-
Activo (Pasivo) Diferido a una tasa de impuestos de:		35%	(252)	126	126

**Esquema 2:**

		20X1	20X2	20X3	Acumulado
		u.m.	u.m.	u.m.	20X1 - 20X3
Ganancia contable:		2,500	2,600	3,100	8,200
Gasto por el impuesto corriente a una tasa de: (debía pagar)		35%	750	780	930
Ganancia fiscal:		1,660	3,020	3,520	8,200
Gasto por el impuesto corriente a una tasa de: (pague)		35%	498	906	1,056
					2,460
Diferencia en el pago de impuestos: Activo (Pasivo) Diferido		(252)	126	126	-

Fuente: IFRS (2009) Material NIIF'S para PYMES. Módulo 29. Impuesto a las Ganancias. Ej.2

Elaboración: El Autor

## Capítulo 3

### Caso de aplicación. Empresa Industrial de Calzado Buestán

#### 3.1 INFORMACIÓN BÁSICA

<b>PERSONA JURIDICA:</b>	BUESTÁN MANUFACTURAS EN CUERO CÍA.LTDA.
<b>CONSTITUCIÓN JURÍDICA:</b>	COMPAÑÍA LIMITADA
<b>RUC:</b>	1790554295001
<b>INICIO DE ACTIVIDADES :</b>	26/08/1982 (RUC), expediente No. 15769 Superintendencia de Cías.
<b>ACTIVIDAD ECONÓMICA:</b>	Fabricación y comercialización de calzado de hombre, mujer, niño e industrial; maquila de calzado; importación de calzado, especialmente deportivo.
<b>PROVINCIA:</b>	Pichincha, Cantón Quito
<b>LOCALIZACIÓN:</b>	José Andrade OE1-589 y Joaquín Mancheno, Carcelén Alto.

#### CUADRO DE SOCIOS DE LA CÍA.LTDA.

No	C.I.3	Identificación	Nacionalidad	Tipo Inversión	Capital	%
1	1707973150	Buestán Diana Anabela	Ecuatoriana	Nacional	1.400	10%
2	1709870859	Buestán Juana Raquel	Ecuatoriana	Nacional	1.400	10%
3	1702867829	Buestán Jesús Vicente	Ecuatoriana	Nacional	11.200	80%

Fuente: Constitución Legal de la Compañía

#### 3.2 ANTECEDENTES

En el año 2012 la empresa contrató financiamiento desde la Corporación Financiera Nacional (CFN), con el propósito de adquirir maquinaria y capital de trabajo para las operaciones.

## **Misión de Buestán**

Ofrecer a sus clientes productos y servicios de óptima calidad que le otorguen satisfacción y placer en el andar, para lo cual la compañía producirá y comercializará calzado dentro de los más altos parámetros de calidad y diseño, brindando el mejor servicio de venta y postventa.

## **Visión**

Consolidar la participación de la empresa en el mercado mediante una actitud de servicio y compromiso permanente con su gente, alcanzando el nivel más alto en eficacia y satisfacción. En el futuro próximo, ser la compañía productora del mejor calzado del Ecuador que se comercializa dentro y fuera del país con reconocimiento de calidad, marca y precio, líder del mercado y en el Continente Americano.

## **Objetivos Estratégicos:**

1. Incrementar el volumen de producción, mejorar la capacidad de negociación de materias primas, en cuanto precios, plazos y optimizar la administración de liquidez de la compañía.
2. Ampliar la capacidad de diseño, mediante la incorporación de tecnologías de diseño y manufactura de matrices con base en el uso de maquinaria de control numérico computarizado (CNC) y la incorporación de recursos humanos calificados;
3. Reducir el tiempo de fabricación de matrices de acero y aluminio con el uso de la tecnología CNC;
4. Mejorar la capacidad de respuesta de la empresa a los cambios del mercado y a la dinámica de las tendencias de moda.

### **3.3 ANALISIS FODA**

#### **FORTALEZAS:**

- Calzado Buestán posee una marca posicionada por más de tres décadas en el mercado ecuatoriano.
- Versatilidad del producto acorde a las necesidades cambiantes del mercado.
- Administración orientada a la satisfacción del cliente.
- La empresa se encuentra posicionada en segmentos de consumidores de estratos medio y medio alto.
- La entidad es especializada en la producción de calzado de hombre, mujer y niño.
- Posee personal con años de experiencia acumulada en producción del calzado.
- La empresa está a la vanguardia del producto, asiste regularmente a diferentes ferias internacionales para actualizar su perspectiva de mercado.
- Producción bajo pedido, lo que garantiza una programación óptima de los procesos y de la administración de inventarios.
- Importación de calzado de vanguardia desde Brasil y Perú, para complementar su producción, especialmente de calzado deportivo.
- Calidad del producto garantizada por el control de la producción y de sus materias primas y componentes.

#### **OPORTUNIDADES:**

- El mercado nacional ofrece posibilidades de desarrollo de modelos de negocio a través del franquiciamiento y la inversión compartida con distribuidores mayoristas a nivel provincial y nacional.
- Sustitución de importaciones de suelas de fibra en el mercado ecuatoriano, beneficiada por la política comercial del país, lo cual incrementa el tamaño de mercado en esta línea de producto, para la producción nacional.
- Potencial mercado para los productos complementarios importados, a través de los actuales puntos de venta minoristas.

- Puntos de venta minoristas en los principales centros comerciales de las ciudades más importantes del país, evidenciándose una disposición positiva a la distribución de los productos de la empresa y favoreciendo la aplicación de una estrategia de ampliación de mercado.
- Oportunidades de ampliación del negocio con representaciones internacionales y productos complementarios.
- Política comercial del país favorable para el desarrollo de la industria local.

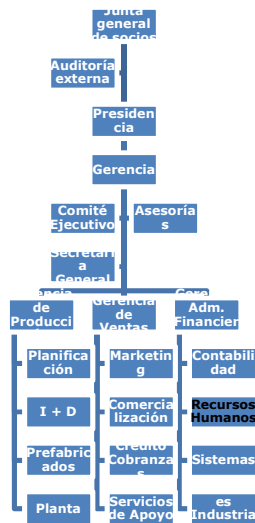
### **DEBILIDADES**

- Poca presencia en el mercado local y nacional en calzado de mujer.
- Plazos de crédito hacia el canal distribuidor mayorista (75 días en promedio), generan tensiones de liquidez. La competencia en el mercado maneja políticas de crédito en ese rango de plazos.
- Costos más altos en relación a competencia.
- Capital de trabajo insuficiente, lo que dificulta un desarrollo de la empresa acorde a la demanda creciente que experimenta el mercado.
- Lenta capacidad de respuesta al cambio de colecciones (modelos) por insuficiencia de insumos básicos (por ejemplo, hormas y suelas).

### **AMENAZAS**

- Ineficiente control del contrabando de calzado y dumping, especialmente de países vecinos.
- Importación indiscriminada de calzado asiático, primordialmente chino.
- Competencia desleal de precios con los comerciantes informales, canal de distribución del contrabando y, con artesanos, por menor absorción de impuestos.
- Estrategias de comercialización de pequeñas fábricas de calzado con amplios plazos de crédito y entrega de mercadería a consignación.

## ORGANIGRAMA ESTRUCTURAL



## GOBIERNO CORPORATIVO

La compañía se gobierna a través de tres instancias corporativas:

1. La Junta de Socios
2. La Presidencia
3. La Gerencia General

Como instancias de apoyo al grupo directivo se encuentran:

- Un Auditor Interno
- Un Auditor Externo
- Un Comité Ejecutivo
- Asesores

## 3.4 MERCADO Y COMERCIALIZACIÓN

### 3.4.1 ANÁLISIS DE MERCADO

#### PIB Sectorial

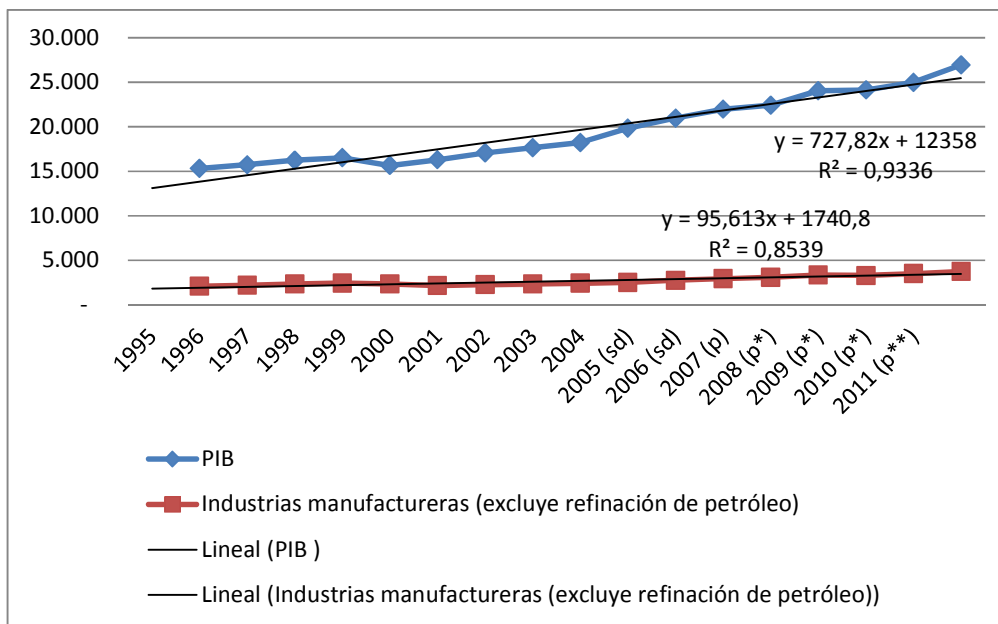
El sector industrial de manufactura ha tenido un crecimiento sostenido en términos reales (tasa promedio anual acumulativa 5%), durante el último quinquenio, siguiendo la tendencia del crecimiento real del Producto Interno

Bruto (tasa promedio anual acumulativa 4,7%), como puede observarse en la tablas y gráficos abajo.

**Tabla 3.1 Ecuador: PIB Nacional e Industria Manufactureras**

<b>PIB Nacional y de Industrias Manufactureras (Millones de Dólares del 2000)</b>		
<b>Período / Industrias</b>	<b>PIB</b>	<b>Industrias manufactureras (excluye refinación de petróleo)</b>
1995	15.296	2.102
1996	15.720	2.208
1997	16.233	2.330
1998	16.514	2.458
1999	15.633	2.329
2000	16.283	2.170
2001	17.057	2.276
2002	17.642	2.333
2003	18.219	2.440
2004	19.827	2.519
2005 (sd)	20.966	2.752
2006 (sd)	21.962	2.946
2007 (p)	22.410	3.091
2008 (p*)	24.032	3.341
2009 (p*)	24.119	3.290
2010 (p*)	24.983	3.511
2011 (p**)	26.928	3.752
Crecimiento Promedio Anual 2007 - 2011	4,7%	5,0%

Fuente: Banco Central del Ecuador. Estadísticas. [www.bce.fin.ec](http://www.bce.fin.ec)  
Elaborado por el Autor



**Gráfico 3.1 PIB Nacional y de Industrias Manufactureras**

Fuente: Banco Central del Ecuador. Estadísticas. [www.bce.fin.ec](http://www.bce.fin.ec)  
 Elaborado por: El Autor

Dentro del sector manufacturero, el valor agregado bruto de la industria de Fabricación de Productos Textiles; Prendas de Vestir; Fabricación de Cuero y Artículos de Cuero, presenta, durante el período 2000 - 2007, un crecimiento promedio anual de 1,1%. Las últimas estadísticas sectoriales, calculadas en las cuentas nacionales del país y desagregadas por industria, seguramente mostrarán modificaciones en estos datos, en función de las acciones de política macroeconómica ejecutadas en el último período presidencial.

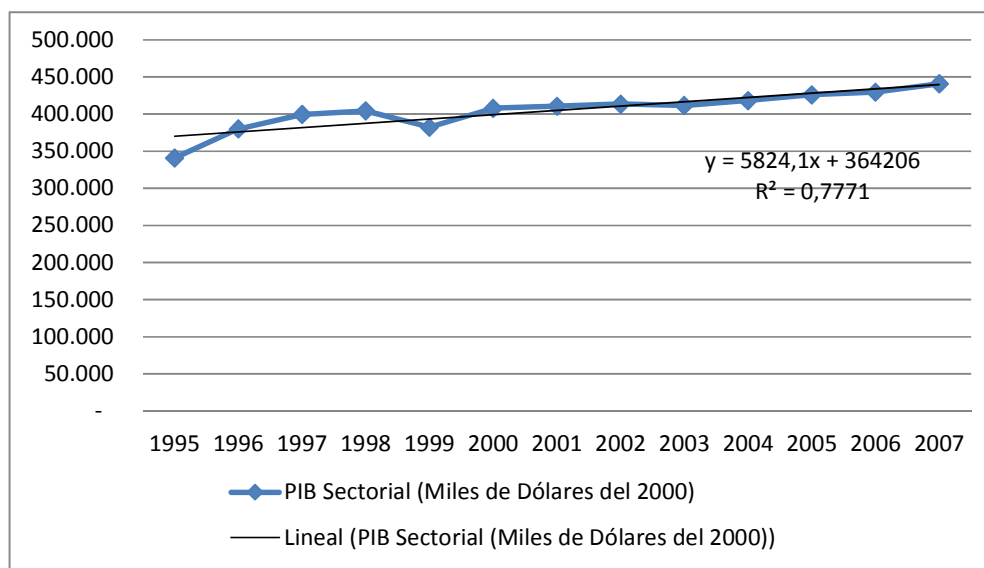
Las estadísticas analizadas evidencian un exiguo desarrollo del sector industrial en el cual se encuentra la empresa Buestán, sin embargo, las políticas de comercio exterior aplicadas en los últimos años, están generando un incentivo para la industria local hacia inversiones y adopción de tecnología, que permitan un fortalecimiento y mejora de los niveles de competitividad.



**Tabla 3.2 Fabricación de Productos Textiles; Prendas de vestir; Fabricación de Cuero y Artículos de Cuero**

Años	PIB (Miles de Dólares del 2000)
1.995	340.841
1.996	379.881
1.997	399.436
1.998	404.383
1.999	382.271
2.000	407.687
2.001	410.654
2.002	413.337
2.003	411.598
2.004	418.322
2.005	425.965
2.006	429.564
2.007	440.729
Crecimiento Promedio Anual 2000 - 2007	1,1%

Fuente: Banco Central del Ecuador. Estadísticas. [www.bce.fin.ec](http://www.bce.fin.ec)  
Elaborado por el Autor



**Gráfico 3.2 PIB Fabricación de Cuero y Artículos de Cuero**

Fuente: Banco Central del Ecuador. Estadísticas. [www.bce.fin.ec](http://www.bce.fin.ec)  
Elaborado por el Autor

## **Demanda**

Debido al impulso del sector industrial a partir de las salvaguardas arancelarias impuestas por el gobierno para la importación de calzado, la industria nacional ha debido incrementar su producción en el 40%. Las ventas detallistas crecieron en un 30% anual. Según el INEC el consumo per cápita de calzado en Ecuador es de 2.7 pares de zapatos al año.

De acuerdo a informe de la Cámara de Tungurahua (CALTU), la oferta nacional de calzado en el 2.009 fue de 25 millones de pares de zapatos, de los cuales 21 millones fueron hechos en Ecuador.<sup>134</sup>

## **Demanda Insatisfecha**

Datos del INEC proporcionan, en relación a la demanda de calzado, un consumo per cápita de 2.7 pares por persona al año. Considerando los segmentos poblacionales (entre 5-9 años y 70-75 años) con una población de 12.6 millones de habitantes<sup>135</sup> el consumo estimado sería de 34.02 millones de pares al año.

La CALTU menciona que la producción nacional para el año 2010, fue de 21.735 miles de pares de zapatos producidos en Ecuador. Los datos del Banco Central registran, en el año 2010, la importación de 8.480 toneladas de calzado por un valor de \$100'826.170 de dólares. Al hacer una relación con el peso promedio por par de zapatos de 1 kg, las importaciones suman aproximadamente 8,48 millones de pares. La oferta nacional más las importaciones suman un total aproximado de 30, 22 millones de pares.

Los cálculos previos evidencian una demanda insatisfecha aproximada de 3,8 millones de pares por año.

---

<sup>134</sup> Proyecto para financiamiento de maquinaria y capital de trabajo presentado por la empresa a la CFN en el año 2011 .

<sup>135</sup> INEC. Ecuador: Proyección de población por provincias. 2001-2010

## **Producto**

La Empresa produce varios tipos de calzado dentro de su tres líneas de producto: Calzado para hombres, calzado para mujeres y calzado para niños, entre ellos, calzado de caballero con suela crupón y suela de caucho, calzado de dama con suela de caucho, calzado escolar y colegial para niñas y niños, calzado de seguridad industrial, calzado infantil y calzado deportivo.

El mercado de consumo para estos productos se encuentra a nivel nacional en las zonas de influencia urbana e industrial.

La oferta tiene dos vías de provisión: la importación y la fabricación local. El contrabando es una fuente importante de provisión pero no se tienen cifras verosímiles sobre este punto, se estima en un 20%.

Las empresas que se encuentran actualmente en el mercado de estos productos y que constituyen la competencia para la empresa Buestán, están ubicadas esencialmente en principales ciudades del país: Quito, Ambato, Guayaquil, Cuenca y Latacunga.

### **Portafolio de productos:**

Dentro del portafolio de productos que la compañía Buestán produce se encuentran los siguientes líneas:

#### **Calzado de caballero:**

- Línea Tubular Clásica.- Calzado de cuero con sistema de fabricación tubular y suela crupón con injertos de caucho antideslizantes.
- Línea Confort & Therapy.- Calzado de cuero con suelas de caucho antideslizante y de extrema comodidad y resistencia al impacto

- Línea Antiestrés Advanced.- Calzado de cuero con suelas de caucho antideslizante, de construcción alternativa genera en el pie un total descanso y resistencia al impacto por las cámaras de aire en las que descansa el pie.
- Línea Palermo.- Calzado de cuero con suela de caucho antideslizante, de diseños modernos y exquisito diseño para el uso en faenas ejecutivas que exigen elegancia y confort.
- Línea Marcella.- Calzado de cuero con suela crupón e injertos de caucho. Extrema calidad en selección del cuero y enfocado a un mercado sofisticado y selecto.
- Línea Office.- Calzado de cuero con suela crupón, diseñada con hormas más modernas y tendencias juveniles, utilizada para faenas laborales elegantes y de gran rendimiento en durabilidad.

#### **Calzado de dama:**

- Línea confort.- Calzado de cuero con suela de caucho antideslizante, en diseños clásicos de construcción tubular. Enfocado a un segmento adulto con necesidad de elegancia y comodidad.
- Línea soft lady.- Calzado de cuero con suela de caucho antideslizante, en diseños más vanguardistas de construcción tubular. Dirigido a un segmento juvenil y elegante.
- Línea institucional.- Calzado de cuero con suela de caucho antideslizante, en diseños clásicos de tacón. Segmentado hacia una dama que utiliza uniformes tipo sastre o instituciones estandarizadas en su vestimenta. Calzado muy elegante

### **Calzado Escolar:**

- Línea escolar y colegial.- Calzado de cuero resistente y de extrema absorción, suela de caucho antideslizante con huella de oruga. Plantilla de presentación de cuero acolchado y antibacterial. Enfocados a extremas faenas escolares de niños y adolescentes. Brinda la seguridad a los usuarios y padres de familia que el pie del niño crece con buena salud y en un zapato diseñado con hormas anatómicas.

### **Calzado Industrial:**

- Línea de seguridad nitrílica.- Calzado tipo botín de cuero de alta resistencia con suela de caucho antideslizante y de componente nitrílico que resiste al contacto con grasas, aceites e hidrocarburos. De este calzado existen dos presentaciones, con punta de acero y sin ella.
- Línea de seguridad dieléctrica.- Calzado tipo botín de cuero de alta resistencia y tratamiento hidrofugado que repele el ingreso de humedad, con suela de caucho antideslizante y de componente dieléctrico que resiste el paso de energía eléctrica a pruebas de 14.000 voltios eficaces.

### **Calzado Infantil: (en desarrollo):**

- Línea City.- Calzado de cuero con suela de PVC, diseños clásicos con aplicaciones a una vestimenta más formal.
- Línea Full Color.-Calzado de materiales sintéticos y suelas de PVC, diseños muy casuales y de colores intensos y aromas dulces.

- Línea Trecking.- Calzado de cuero con suela de PVC, diseños especializados en una tendencia campestre y casual. Incluye aromas dulces y colores atractivos.

### **Calzado Deportivo: (en desarrollo):**

- Línea gimnasio.- Calzado de materiales muy flexibles y absorbentes con suelas livianas y de gran resistencia. Calzado enfocado para damas y caballeros que buscan comodidad en sus actividades deportivas como caminatas, trote o gimnasio, con la marca BUESTÁN.

### **Precio**

#### **Calzado de caballero:**

- Línea Tubular Clásica.- \$ 74.99 PVP (Incluido IVA)
- Línea Confort & Theraphy.- \$ 74.99 PVP (Incluido IVA)
- Línea Antiestres Advanced.- \$ 99.99 PVP (Incluido IVA)
- Línea Palermo.- \$ 69.99 PVP (Incluido IVA)
- Línea Marcella.- \$ 89.99 PVP (Incluido IVA)
- Línea Office.- \$ 89.99 PVP (Incluido IVA)

Precio promedio considerado para las proyecciones: \$ 68,50 + IVA= 76.72 PVP (incluido IVA)

#### **Calzado de dama:**

- Línea confort: \$ 59.99 PVP (Incluido IVA)
- Línea soft lady.: \$ 59.99 PVP (Incluido IVA)
- Línea institucional: \$ 59.99 PVP (Incluido IVA)

Precio promedio considerado para las proyecciones: \$ 52,00 + IVA= 58.24 PVP (incluido IVA)

#### **Calzado Escolar:**

- Línea escolar y colegial.-

Niñas y Jóvenes:

Tallas 26 al 29:

\$ 32.00 PVP (Incluido IVA)

Tallas 30 al 32:	\$ 34.00 PVP (Incluido IVA)
Tallas 33 al 37:	\$ 35.00 PVP (Incluido IVA)
Tallas 33 al 37:	\$ 36.00 PVP (Incluido IVA)

**Niños y Jóvenes:**

Tallas 26 al 29:	\$ 32.50 PVP (Incluido IVA)
Tallas 30 al 32:	\$ 34.50 PVP (Incluido IVA)
Tallas 33 al 37:	\$ 35.50 PVP (Incluido IVA)
Tallas 33 al 37:	\$ 37.50 PVP (Incluido IVA)

Precio promedio considerado para las proyecciones: \$ 30,00 + IVA= 33.60 PVP (incluido IVA)

**Calzado Industrial\*:**

- Línea de seguridad nitrílica: \$ 54.99 PVP (Incluido IVA)
- Línea de seguridad dieléctrica: \$ 54.99 PVP (Incluido IVA)

\* Incluido en calzado de hombre

**Calzado Infantil:** (en desarrollo)

- Línea City.- \$ 42.40 PVP (Incluido IVA)
- Línea Full Color.- \$ 39.40 PVP (Incluido IVA)
- Línea Trecking.- \$ 44.40 PVP (Incluido IVA)

**Calzado Deportivo:** (en desarrollo)

- Línea gimnasio.-
 

Dama	\$ 79.00 PVP (Incluido IVA)
Hombre	\$ 89.00 PVP (Incluido IVA)

**Plaza**

Los productos fabricados por la compañía, con las marcas Buestán y Galaxi Kids, se distribuyen en los principales centros comerciales del país, en grandes cadenas minoristas como Megamaxi y clientes selectos al por mayor en provincias, pretendiendo lograr una cobertura regional a nivel de Sierra y Costa, en las zonas de afluencia urbana. Al momento el mercado de Quito es el de mayor cobertura urbana.

**Canales de Comercialización**

Los productos se comercializan a través de tres canales:

- Canal RETAIL.- Con tiendas propias de la compañía que se encuentran en los principales centros comerciales de la ciudad de Quito como CCI, Condado, Recreo, Bosque y en el sector de Carcelén.
- Canal MAYORISTA.- Este canal es atendido por vendedores free lance, distribuidos en diferentes zonas de las regiones Sierra y Costa.
- Canal Contratos.- Los clientes institucionales son atendidos directamente por la Gerencia de Ventas; de acuerdo a las necesidades de cada cliente y su mercado de influencia.

### **3.5 POSIBILIDADES DE EXPANSIÓN**

Buestán se propone, dentro de su perspectiva estratégica de crecimiento, las siguientes acciones para expansión:

- a) Incrementar la capacidad de producción a través de la compra de maquinaria con tecnología agregada para optimizar la operación de procesos y lograr versatilidad en la adaptación, creación y cambio de diseños;
- b) Incrementar el capital de operación y diferir obligaciones bancarias, apalancándose en la capacidad de financiamiento para lograr mejores flujo de liquidez y un mayor poder de negociación, tanto en volúmenes de materias primas, como en colocación de producto terminado;
- c) Desarrollar operaciones de "factoring" en el mercado local para obtener liquidez y aumentar la capacidad de financiamiento hacia los canales de comercialización y a potenciales franquiciados. Esto a la vez es coherente con la estrategia para incrementar la capacidad de producción y comercialización de las líneas de productos.



- d) Los análisis de mercado realizados, evidenciaron que un elevado porcentaje de los segmentos poblacionales encuestados, tiene una disposición positiva a la compra (85%) de un producto con las características de diseño, materiales, confort, durabilidad y marca que ofrecerían nuevas líneas de producto en desarrollo.
  
- e) Los mismos análisis muestran que la competencia es limitada a nivel nacional en cuanto a calidad. El producto importado de manera convencional, tiene precios excesivos que lo vuelven de difícil acceso.

Lo expuesto en los literales d) y e) favorece una combinación adecuada de estrategias de ampliación de producto, ampliación de mercado y penetración en los mercados actuales y potenciales.

- f) Enfatizar en la estrategia de crecimiento para aprovechar lo demostrado en sondeos realizados en cadenas comerciales a nivel país, que evidencia la disposición de los canales a comercializar el calzado Buestán en base a un modelo de negocio de franquiciamiento.

### **3.6 INVERSIONES**

#### **3.6.1 ACTUALES**

**Tabla 3.3 INVERSIONES DE LA EMPRESA**  
**(Al 31 de Diciembre del 2.011. En Dólares)**

<b>EMPRESA BUESTAN CIA. LTDA</b>	
<b>PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO</b>	<b>2011</b>
Terrenos	249.090
Edificios	163.353
Muebles y enseres	67.839
Vehículos	140.641
Maquinaria y equipos	1.579.384
Equipo de Computación	146.416
Otros	15.887
	2.113.520
Depreciación Acumulada	(1.453.190)
Total al 31 de diciembre	909.420

Fuente: Balances internos de la Empresa

### 3.6.2 NUEVAS INVERSIONES

Tabla 3.4 INVERSIONES INCREMENTALES Y SUSTITUCIÓN DE PASIVOS DE LA EMPRESA. (Año 2.011. En Dólares)

<b>DETALLE</b>	<b>APORTE PROPIO</b>	<b>CFN</b>	<b>TOTAL</b>
EDIFICIOS	-	20.000	20.000
REFINANCIACION SISTEMA FINANCIERO	-	404.000	404.000
MAQUINARIA (Incluye IVA y Gastos de Desaduanización)	26.400	120.000	146.400
CAPITAL DE OPERACIÓN (Incluye Mano de Obra)	294.000	206.000	500.000
TOTAL INVERSIONES NUEVAS	320.400	750.000	1.070.400
%	29,9%	70,1%	100,0%

Fuente: Balances y estadísticas internas de la Empresa

### 3.6.3 GARANTÍAS PROPUESTAS PARA EL PRESTAMO

Tabla 3.5 GARANTIAS AL PRESTAMO DESDE LA CFN

EMPRESA BUESTAN CIA. LTDA.		
DETALLE	m <sup>2</sup>	VALOR DE REALIZACIÓN
Terreno	2622	110.124,00
Planta Industrial	2656	650.720,00
Terreno	2600	169.000,00
<u>Construcción</u>	414	<u>269.100,00</u>
Total garantías		1.198.944,00
Crédito solicitado		750.000,00
% Garantías / Crédito		159,9%

Fuente: Balances y estadísticas internas de la Empresa

### 3.2.7 ASPECTOS TÉCNICOS Y COSTOS

#### 3.2.7.1 PROCESOS DE PRODUCCIÓN

Los procesos de producción industrial son los siguientes:

1. Diseño y desarrollo de producto.- Proceso realizado en sistemas automatizados de CAD y digitalización de moldes de corte. Se cuenta con un equipo de diseñadores con experiencia acumulada para la creación y diseño de productos y con la capacidad de manejar instrumentos tecnológicos que contribuyen a optimizar la producción y calidad del producto final.
2. Desarrollo de moldes de vulcanización.- La Empresa dispone de un conjunto de "huellas" que identifican su marca, así como su funcionalidad. Todos los productos signados con la marca BUESTÁN tienen su propia "huella" la misma que requiere un dispositivo tecnológico y digital avanzado. La maquinaria específica para este proceso es un CNC con un paquete de software RHINOCEROS y VISUAL MILL que hacen posible la generación

de moldes en aluminio o matrices de fundición que determinan la calidad del producto final llamada suela. Este producto final debe reflejar las tendencias de moda, comodidad y materiales de uso.

3. Digitalización de moldes de corte.- El proceso de fabricación del producto se inicia con la digitalización de los moldes de cortado en el programa computarizado NAXOS, el mismo que alimenta de diseños e información a la máquina TESEO FC4, que es un robot de corte automático que agiliza y perfecciona los procesos de corte de cuero y forro.
4. Corte de cuero.- El proceso se lo realiza automáticamente a en un 85% y manualmente en un 15%. El promedio de corte es de 350 pares diarios. La producción es programada por línea de calzado y se la realiza en una línea de ensamble. La asignación de cantidad de producción, tiempos y actividades es realizada desde el departamento de ingeniería.

Aparado de cortes.- Es el proceso mediante el cual todas las piezas de cuero para capellada y forro son unidas mediante costura en máquinas industriales especializadas en cuero, llamadas de poste. El proceso termina con el preparado de cortes en donde se colocan los contrafuertes en talones y punteras dando a la capellada el toque final para ser montada sobre la horma.

5. Montaje.- Con el corte preparado se ingresa en el área de montaje donde, mediante un sofisticado andamiaje de maquinaria y mano de obra muy calificada, se da estructura al producto final. Aquí, las máquinas armadoras de puntas, costados y talones, son fundamentales para la calidad y productividad de los procesos y productos. A continuación se mezclan los componentes que aseguran el pegante para fijar la suela a la capellada. Finalmente, se extraen las hormas y se procede con los acabados, emplantillado y empaquetado del producto.

### **3.2.8 UBICACIÓN DE LAS INSTALACIONES**

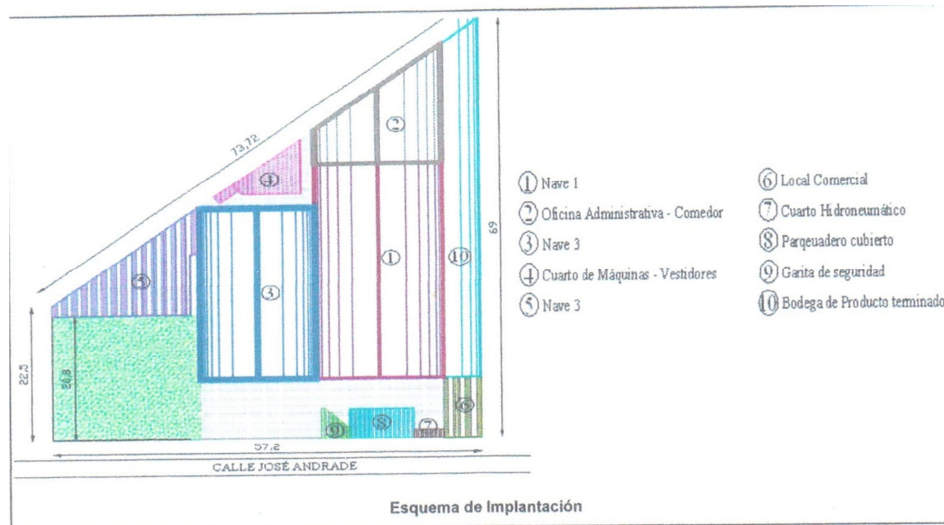
La ubicación de las instalaciones fabriles es estratégica en función de la disponibilidad de factores como, la logística de abastecimiento de materias primas, la logística de distribución de producto terminado y la cercanía al puerto aéreo, vía de comunicación principal hacia potenciales mercados internacionales. La decisión de que la planta de Quito permanezca en la ubicación actual, en el sector de Carcelén industrial, es óptima y contribuye a minimizar el riesgo de los factores de operación mencionados.

### **3.2.9 CAPACIDAD DE PLANTA**

La maquinaria en planta puede producir 600 pares por día en un turno de ocho horas; la producción actual promedio es del 67 % de esta capacidad. Con las nuevas inversiones en maquinaria, la capacidad de producción puede ampliarse a 800 pares /día, es decir, 176.000 pares/año.

### **3.2.10 TERRENO Y OBRAS CIVILES**

El inmueble de la empresa se encuentra ubicado en la ciudad de Quito en el sector de Carcelén Industrial, en la avenida José Andrade OE1-589 y Joaquín Mancheno, y está construido sobre un área de terreno de 2.622mts<sup>2</sup>, y un área de construcción de 2437,38 mts<sup>2</sup>, en la que está distribuida las áreas de diseño-modelaje, corte-costura, montaje, acabado, bodegas de producto terminado, bodegas de materias primas, prefabricados y oficinas de administración.



**Gráfico 3.3: Distribución Física de la Planta**

Fuente: Información interna de la Empresa

La empresa cuenta con maquinaria y equipo para el proceso de producción industrial de calzado, entre éstos se hallan, cortadoras de cuero computarizadas, troqueladoras, máquinas de coser, armadoras, cambradoras, hornos, fresadoras, cardadoras, entre otras. La mayor parte de la maquinaria y equipo es de tecnología avanzada en la rama del calzado. La empresa continuamente está actualizándose en el aspecto tecnológico, así como en la preparación y capacitación del recurso humano.

### 3.2.11 PROYECCIONES FINANCIERAS

#### HORIZONTE DE PLANEACION DEL PROYECTO

La vida útil del proyecto del proyecto se estima en veinte años, sin embargo, las proyecciones se han generado para un horizonte de planeación de diez años.

#### ESTRUCTURA FINANCIERA

Este análisis se fundamenta en los estados financieros auditados por BCG Business Consulting Group por los años 2.010 y 2.011.

En el período comprendido entre los años 2.010 y 2.011 el activo que reportó la Empresa de Calzado Buestán pasó de USD. 2'144.703 a USD. 2'727.404 – este valor considera el efecto neto de las cuentas relacionadas -. El activo está concentrado en las siguientes cuentas: propiedad, planta y equipos (33,3 %), cuentas por cobrar comerciales (15,4 %), inventarios (26,1 %), otras cuentas por cobrar (6,1 %), cargos diferidos (7,4 %) e inversiones a largo plazo (3,4 %).

El rubro de propiedades, planta y equipos está conformado en su mayor parte por maquinaria, equipos y edificios, lo cual permite concluir que aproximadamente el 89,0 % del activo fijo puede considerarse como productivo. Debe indicarse que la empresa cuenta con pólizas de seguros contratadas para los bienes e instalaciones de la empresa.

En el período analizado, el activo inmovilizado (propiedades, planta y equipos) se reducen fundamentalmente por efecto de la depreciación anual. En lo que respecta a su rentabilidad, debe mencionarse que a pesar de que la relación ventas a activo inmovilizado disminuye levemente entre los años 2.010 y 2.011, pasando de 2,72 a 2,67, la rentabilidad de éste mejora hasta llegar a niveles del 5,4 % (- 3,2 % en el año 2.010), la mejora que se produce en este índice obedece a la obtención de una utilidad neta positiva en el ejercicio 2.011.

**Tabla 3.6 EMPRESA BUESTÁN CIA. LTDA. Balances Generales al 31 de Diciembre del 2.010 y 2.011 (Dólares estadounidenses)**

<u>ACTIVOS</u>	<u>2011</u>	%	<u>2010</u>	%	<i>VARIACION ANUAL</i>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>					
Caja y bancos	150.797	5,5%	25.016	1,2%	502,8%
Documentos y cuentas por cobrar					
Clientes	420.766	15,4%	264.848	12,3%	58,9%
Empleados	11.660	0,4%	3.772	0,2%	209,1%
Socios	6.840	0,3%	2.672	0,1%	156,0%
Otras cuentas por cobrar	165.941	6,1%	255.829	11,9%	-35,1%
Gastos Anticipados	57.798	2,1%	71.330	3,3%	-19,0%
Inventarios	712.102	26,1%	579.959	27,0%	22,8%
Total del activo corriente	<u>1.525.904</u>	55,9%	<u>1.203.426</u>	56,1%	26,8%
<b>PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPOS</b>	909.418	33,3%	739.208	34,5%	23,0%
<b>CARGOS DIFERIDOS</b>	200.679	7,4%	202.069	9,4%	-0,7%
<b>INVERSIONES LARGO PLAZO</b>	91.403	3,4%			
Total del Activo	<u>2.727.404</u>	100,0%	<u>2.144.703</u>	100,0%	27,2%

<u>PASIVOS</u>	<u>2011</u>		<u>2010</u>		<u>VARIACION ANUAL</u>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>					
Obligaciones bancarias	134.556	4,9%	183.317	8,5%	-26,6%
Proveedores	376.051	13,8%	353.139	16,5%	6,5%
Otras cuentas por pagar	420.253	15,4%	124.926	5,8%	236,4%
Obligaciones Sociales por pagar	71.186	2,6%	94.317	4,4%	-24,5%
Impuestos por pagar	225.290	8,3%	114.491	5,3%	96,8%
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>1.227.336</b>	<b>45,0%</b>	<b>870.190</b>	<b>40,6%</b>	<b>41,0%</b>
<b>PASIVO A LARGO PLAZO</b>					
Obligaciones Bancarias	650.000	23,8%	174.870	8,2%	271,7%
Obligaciones Sociales por pagar			32.063	1,5%	-100,0%
Impuestos por pagar	255.287	9,4%	295.984	13,8%	-13,7%
Cuentas por pagar socios	46.356	1,7%	207.851	9,7%	-77,7%
<b>Total pasivo</b>	<b>2.178.979</b>	<b>79,9%</b>	<b>1.580.958</b>	<b>73,7%</b>	<b>37,8%</b>
<b><u>PATRIMONIO</u></b>					
Capital social	14.000	0,5%	14.000	0,7%	0,0%
Aportes futura capitalización	225.191	8,3%	225.191	10,5%	0,0%
Reserva legal	5.805	0,2%	2.248	0,1%	158,2%
Reserva por valuación	206.000	7,6%	270.594	12,6%	-23,9%
Resultados acumulados	48.155	1,8%	86.867	4,1%	-44,6%
Ajustes años anteriores			(11.417)	0,5%	-100,0%
Resultado del ejercicio	49.274	1,8%	(23.739)	1,1%	-307,6%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>548.425</b>	<b>20,1%</b>	<b>563.745</b>	<b>26,3%</b>	<b>-2,7%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRINOMIO</b>	<b>2.727.404</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.144.703</b>	<b>100,0%</b>	<b>27,2%</b>

Fuente: Estados Financieros Auditados de la Empresa 2010 – 2011

Las cuentas por cobrar comerciales que se registran en el balance provienen principalmente de la relación comercial con los clientes locales y provinciales<sup>136</sup>. Entre los años 2.010 y 2.011, se incrementaron las ventas a clientes (11,2 %), sin embargo las cuentas por cobrar a estos crecieron en mayor porcentaje (58,9 %), lo cual produjo un aumento en los días de financiamiento que requirieron estas ventas, pues pasaron de 47 a 62 días. Este nivel se lo puede considerar aceptable en el sector, las cuentas por cobrar no tienen componentes de antigüedad significativos y son convertidas a efectivo en un tiempo promedio acorde a la política. La empresa busca alternativas en el mercado financiero para obtener liquidez por la venta de los títulos por cobrar.

La composición de la cuenta de inventarios, a diciembre del 2011, demuestra que el 96,9 % corresponde a existencias de materia prima, productos en procesos y productos terminados, por lo cual se considera que el valor de inventarios registrados en el balance es realizable. La Compañía continuamente está preocupada por la administración y control eficiente de este rubro, por su impacto en las operaciones técnicas y comerciales.

En lo que concierne al análisis del pasivo, a diciembre del 2.011 está conformado principalmente por las siguientes cuentas: obligaciones bancarias a largo plazo (23,8 %), impuestos por pagar (9,4%), proveedores (13,8%), otras cuentas por pagar (15,4%).

<sup>136</sup> Clientes: Por Mayor, Contratos, Almacén, Empleados y Prefabricados.



A diciembre del 2.011 la estructura del pasivo concentra el 45,35 % de éste en el corto plazo; en valores absolutos el pasivo corriente crece en USD. 357,14 miles. El incremento se produce principalmente por el aumento de otras cuentas por pagar (saldos por liquidar a terceros) y en menor cuantía por el crecimiento de cuentas por pagar a proveedores e impuestos por pagar. Considerando estos incrementos, el índice corriente que presenta la estructura del balance es de 1,24 veces (1,38 en el año 2.010).

En el año 2011, los saldos de obligaciones a largo plazo (USD. 951,64 miles) incluyen impuestos por pagar que la empresa está negociando con el organismo fiscal (por USD. 255,28 miles).

En lo concerniente a la cuenta de proveedores, debe indicarse que los días de financiamiento que la empresa obtuvo por parte de estos en el año 2.011 disminuye a 76 días en promedio (84 días en el año 2.010). Lo anterior evidencia, frente a los plazos de cobro promedio, una estrategia adecuada de administración de capital de trabajo para obtener liquidez operacional.

A diciembre del 2.011 las obligaciones bancarias, a corto y largo plazo, incluyen USD.750,0 miles que corresponden al préstamo contratado con la Corporación Financiera Nacional para inversiones en maquinaria y capital de trabajo. Este rubro representan el 34,4 % del pasivo total.

El valor patrimonial de la Empresa Buestán ha disminuido desde el año 2009 como resultado de las pérdidas de operación originadas principalmente en las dificultades del mercado generadas en la competencia agresiva de comerciantes informales que sustentan su actividad en el contrabando de productos. Sin embargo, la política comercial del país favorable hacia la industria nacional y la sustitución de importaciones, ha generado incentivos para que la empresa realice planes de inversiones en una estrategia combinada de penetración y ampliación de mercado.

El análisis del balance general permite hacer las siguientes conclusiones: (a) la estructura financiera es propia de la actividad desarrollada por la Compañía: un alto nivel de inversión en activos fijos productivos, con saldos pequeños de activos líquidos debido a que recibe pagos de sus clientes todos los días; (b) si se sensibiliza la realización de las cuentas del activo corriente, sin considerar los inventarios por USD 712,1 miles, se produce una relación activo corriente a pasivo corriente de 0,66 veces, inferior al año 2.010 (0,72 veces), pues el nivel de endeudamiento corriente, en valores absolutos, creció por el aumento de crédito desde fuentes informales de recursos; (c) las políticas adoptadas por la Empresa, en lo que respecta al financiamiento de las cuentas por cobrar y de las cuentas por pagar, evidencian una estrategia básica adecuada de administración de capital de trabajo; (d) el ROA y el ROE reflejan una tendencia creciente y una capitalización de la Empresa, consecuencia de la utilidad de operación en el año 2011 que representó el 2% del activo total y el 9% del patrimonio (en los años 2010 y 2009 las pérdidas operacionales representaron porcentajes negativos de rentabilidad).

### **3.2.12 GESTION OPERATIVA**

Las ventas de la empresa se distribuyen entre los ingresos provenientes de la venta del producto a mayoristas, por contratos, en almacén, a empleados y venta de prefabricados. En el 2.011, las tres primeras representaron el 90,01 %, el 4,46 % y 4,60 %, del total de los ingresos, respectivamente.

## **Tabla 3.7 Ventas de la Empresa**

VENTAS BUESTAN CIA.LTDA.					
Ingresos de Operación (USD)	2011	%	2010	%	% de crecimiento
POR MAYOR	2.183.141	90,01%	1.896.004	86,94%	15%
CONTRATOS	108.258	4,46%	204.970	9,40%	-47%
ALMACEN	111.589	4,60%	72.811	3,34%	53%
EMPLEADOS	5.327	0,22%	6.432	0,29%	-17%
PREFABRICADOS	17.045	0,70%	579	0,03%	2845%
<b>TOTAL</b>	<b>2.425.360</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.180.795</b>	<b>100,0%</b>	<b>11,2%</b>

Fuente: Estados Financieros Auditados de la Empresa 2010 – 2011  
Elaborado por el autor

En los dos años se puede determinar una perspectiva creciente a través de los principales canales de venta, mayoristas y almacenes minoristas. Esto coincide con la reactivación de varios sectores internos de la economía debido a las políticas comerciales, arancelarias y de sustitución de importaciones del gobierno actual.

**Tabla 3.8 Empresa Buestán. Estados de Resultados 2.010 y 2.011 (USD)**

	<u>2011</u>	%	<u>2010</u>	%	VARIACION ANUAL
Ventas	2.428.933	100,0%	2.013.574	100,0%	20,6%
Costo de Ventas	(1.785.562)	73,5%	(1.521.356)	75,6%	17,4%
Utilidad Bruta	643.371	26,5%	492.218	24,4%	30,7%
Gastos Operativos					
De Administración	(219.968)	9,1%	(171.252)	8,5%	28,4%
De Venta	(207.884)	8,6%	(134.386)	6,7%	54,7%
Utilidad ( Pérdida) en Operación	215.519	8,9%	186.580	9,3%	15,5%
Gastos Financieros	(122.820)	5,1%	(168.339)	8,4%	-27,0%
Otros ingresos y (egresos) neto			1.709		-100,0%
Utilidad antes de participación a trabajadores e impuesto a la renta	92.699	3,8%	19.950	1,0%	364,7%
15% Participación trabajadores	(13.905)	0,6%	(2.993)	0,1%	364,7%
Impuesto a la renta	(29.520)	1,2%	(40.696)	2,0%	-27,5%
Utilidad el Ejercicio	49.274	2,0%	(23.739)	1,2%	307,6%

Fuente: Estados Financieros Auditados de la Empresa 2010 – 2011  
Elaborado por el autor

En el período considerado se presenta una tendencia creciente en el margen bruto obtenido por la Empresa. Esto se explica en un aumento en la cantidad y precios promedio de venta de las diferentes líneas de productos, mejores niveles de productividad y mayores inversiones en marketing, mientras que los precios de los insumos, en términos generales, se han mantenido. En la medida que se produzca un incremento en la demanda esperada, tal como lo demuestran las estadísticas sectoriales, los niveles de rentabilidad de la Compañía se verán mejorados. En el año 2.011 el margen bruto crece en el 17,4 %

La rentabilidad del margen bruto de las ventas en los diferentes canales fue del 24,4 % en el año 2.010, y en el año siguiente del 26,5 %.

El análisis del margen bruto permite hacer las siguientes conclusiones: (a) los incrementos en los volúmenes de venta se afectaron positivamente por el patrón de consumo industrial y sectorial, (b) los esfuerzos de la empresa por incrementar los niveles de utilidad deben intensificarse, ya que estos han comenzado a sumar eficiencia y rentabilidad a las operaciones, y, (c) en el año 2.011, el margen bruto se afectó positivamente por varios factores, precio, costo, productividad e incorporación de inversiones y tecnología. El precio medio de venta tuvo una leve mejora, mientras que el precio medio de compra de insumos se mantuvo en términos corrientes.

En el año 2.011 se observa que los gastos de ventas y administración crecen en puntos porcentuales bajos, 1,9 y 0,6 respectivamente, como proporción de las ventas, con el propósito de sostener el incremento planeado de las operaciones de la empresa.

La Empresa ha adoptado una política interna de capacitación continua el personal con el propósito de prepararlo para asumir los retos de una estrategia agresiva de crecimiento hacia lograr superiores niveles de competitividad local y externa<sup>137</sup>. Al 31 de diciembre de 2.011, la compañía no ha registrado las provisiones por jubilación patronal y por desahucio para los empleados. El estudio actuarial realizado establece reservas acumuladas por jubilación patronal de USD 249,27 miles y por desahucio de USD 54,66 miles.

A pesar de que los gastos de ventas y administrativos, entre el año 2.010 y 2.011, prácticamente se mantienen, continúan presionando los niveles de rentabilidad de la Empresa, más aún si se considera que en el año 2.011 se genera un margen bruto positivo reducido.

Las ventas muestran una tendencia creciente y se evidencia una mejora de la utilidad operacional como resultado fundamentalmente del ascenso del margen bruto.

La empresa asumió en el año 2.011 obligaciones financieras adicionales con la Corporación Financiera Nacional, con los objetivos básicos de realizar inversiones incrementales en maquinaria, equipo y capital de trabajo y de sustituir deuda de corto plazo con costos financieros mayores por deuda a largo plazo y a costos marginales menores. Los gastos financieros causados por las obligaciones pendientes, presionan de forma importante a los resultados sobre todo si se los compara con la utilidad en operación.

---

<sup>137</sup> Durante el año 2012, la dirección superior inicio ejercicios empresariales para investigar mercados de exportación (Perú, EEUU) e incorporar tecnología foránea de punta (Taiwán) a la cadena de valor ampliada que abastece la logística de entrada del negocio y en general al cluster industrial.

En el año 2.011 las ventas crecieron en el 20,6 %, en tanto que la utilidad neta se amplió en 307,6 % al pasar de una pérdida a un valor positivo. Por consiguiente, la utilidad neta representa el 2,0 % de las ventas netas del año.

La utilidad neta que se genera en el período se ve afectada fundamentalmente por la mejora del margen bruto ocasionada por: (a) la ganancia de rentabilidad de las ventas hacia los diferentes canales y clientes, y (b) el porcentaje de ganancias, aunque reducidas, afectadas por la mejora en el costo de ventas. Los gastos administrativos, de ventas y financieros ante el nivel actual del margen bruto presionan de forma importante la rentabilidad de la Empresa.

### 3.2.13 CAPACIDAD DE PAGO, LIQUIDEZ

La Compañía presenta en los años 2.010 y 2.011 un capital de trabajo neto positivo e índices de liquidez mayores que uno, que demuestran una capacidad de pago si se sensibiliza la realización del pasivo a corto plazo. El período medio de cobro (47,4 días y 62,4 días respectivamente) de las ventas, muestra un equilibrio y razonabilidad frente al promedio de días de pago de las cuentas por pagar por compras a proveedores. El flujo de actividades de operación del año 2.011 (USD 317,07 miles) se ve afectado positivamente por la utilidad neta originada en el período.

**TABLA 3.9 CAPACIDAD DE PAGO, LIQUIDEZ**

<b>EMPRESA BUESTAN CIA LTDA</b>			
<b>CAPACIDAD DE PAGO, LIQUIDEZ</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Capital de Trabajo	298.568	333.236	(71.206)
Índice Corriente	1,24	1,38	0,94
Prueba Ácida	0,66	0,72	0,55
Liquidez Inmediata	0,12	0,03	0,01
Días de Cuentas por Cobrar Clientes	62,4	47,4	47,8
Días de Inventarios	144	137	113
Días de Cuentas por pagar	75,8	83,6	79,0
Flujo operacional	317.076	(37.945)	318.114
Flujo de actividades de inversión	(391.575)	(16.403)	(55.075)
Flujo de actividades de financiamiento	200.280	62.032	(290.101)

Fuente: Estados Financieros Auditados de la Empresa 2010 - 2011

Elaborado por el Autor

El flujo operativo aumenta en el año 2.011 como resultado de hechos relevantes: (a) incremento del nivel de utilidades, (b) incremento del financiamiento de proveedores y otras fuentes de recursos a corto plazo, y (c) incremento del financiamiento fiscal.

En los años 2.010 y 2.011 , existen transacciones de efectivo por actividades de financiamiento, debido principalmente, en el 2.011, a la contratación del préstamo a largo plazo con la CFN, para financiar la adquisición de activos no corrientes e inversiones en capital de trabajo.

El flujo de caja en actividades de inversión refleja un saldo neto de USD – 16,40 miles y USD - 351,57 miles, en los años 2.010 y 2.011 respectivamente, resultado de la adquisición de propiedad, planta y equipo y otras inversiones.

### 3.2.14 ENDEUDAMIENTO

**TABLA 3.10 ENDEUDAMIENTO**

<b>EMPRESA BUESTAN CIA. LTDA.</b>			
<b>ENDEUDAMIENTO</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Solidez (Pasivo Total / Activo Total)	0,80	0,74	0,73
Patrimonial (Patrimonio / Activo Total)	0,20	0,26	0,27
Apalancamiento (Patrimonio / Pasivo Total)	0,25	0,36	0,38
Endeudamiento (Pasivo Total / Patrimonio)	3,97	2,80	2,65

Fuente: Estados Financieros Auditados de la Empresa 2010 - 2011

Elaborado por el Autor

A diciembre del 2.010 el índice de endeudamiento de la Compañía pasa de 2,65 veces a 2,80 veces como consecuencia de la reducción patrimonial a causa de la pérdida del ejercicio. El flujo operativo del período fue apalancado en base de flujos de financiamiento contratados con fuentes formales e informales de crédito a costos marginales mayores.

En el año 2.011, el crecimiento del pasivo, resultante de la contratación de créditos a largo plazo y a costos de mercado menores, produjo un aumento del índice de endeudamiento pero en niveles considerados normales en el sector industrial. Este financiamiento, apalanco inversiones productivas en propiedad, planta y equipo y capital de trabajo (inventarios).

## Capítulo 4

### Modelo de valoración, caso de aplicación

En el modelo de proyección los **índices de escalamiento de precios y cantidades** (Anexo N° 2) permiten incrementos y decrementos de precios, cantidades, ingresos y costos tomando en cuenta la capacidad de producción de la empresa, las ventas locales y de exportación, los niveles de inflación interna y los índices de inflación general en la economía.

El horizonte de planeación es de diez años en función de la vida útil promedio de los activos productivos de propiedad, planta y equipo.

Los análisis de mercado realizados, permiten estimar un crecimiento industrial y de la demanda de los productos manufacturados a una tasa en el rango entre 2,0 - 4% anual, acorde a la tasa de crecimiento poblacional promedio de 2,2% (de los segmentos poblacionales entre 5-9 años y 70-75 años, en el período 2001-2010)<sup>138</sup> y a las tasas reales de crecimiento del PIB nacional y sectorial (4,7% y 5,0% respectivamente en el período 2.007 - 2.011)<sup>139</sup>. Durante el año 2.011 la empresa realizó inversiones incrementales para impulsar una estrategia de expansión y posicionamiento en el mercado local y regional (Sierra y Costa).

En el caso de estudio se aplican, para los diferentes períodos operacionales de proyección, las ventas en cantidades escalan en un porcentaje promedio anual del 1.6 % (tasa de crecimiento promedio anual acumulativa del sector industrial en el período (1.993 - 2.007. A precios del 2000). Para la sensibilización de resultados, esta tasa incremental se aplica en tres escenarios (Optimista, Medio y Pesimista). Los precios tienen un ajuste promedio acorde a los niveles de inflación del período 2008 - 2.010, del 5,6%<sup>140</sup>.

---

<sup>138</sup> INEC. Estadísticas Poblacionales. [www.inec.gob.ec](http://www.inec.gob.ec)

<sup>139</sup> Banco Central del Ecuador. Estadísticas. [www.bce.fin.ec](http://www.bce.fin.ec)

<sup>140</sup> INEC. Índice de Precios al Consumidor por Divisiones de Consumo. Prendas de Vestir y Calzado. [www.inec.gob.ec](http://www.inec.gob.ec)



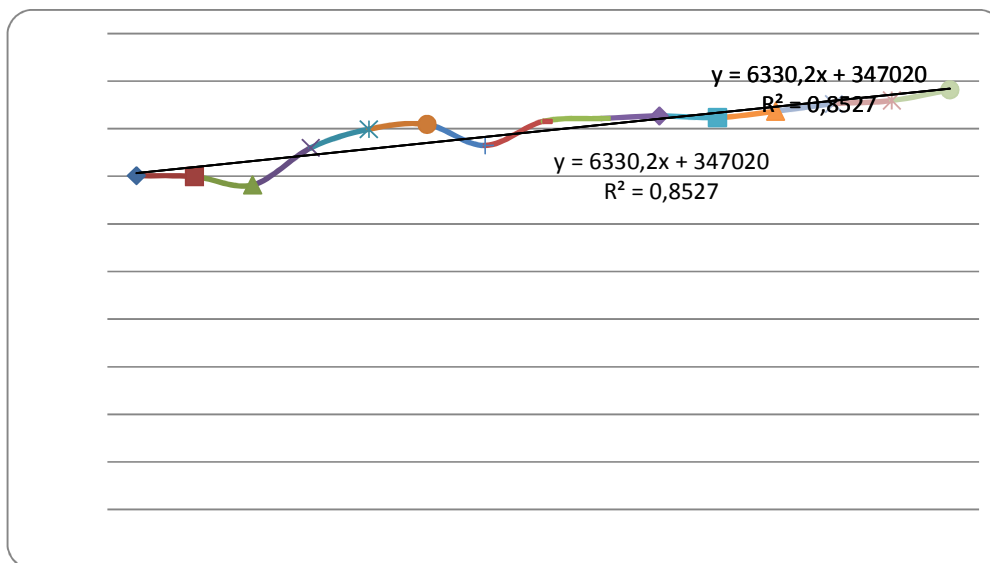
**Tabla 4.1 PIB SECTORIAL**

<b>Ecuador :Pib Sectorial. Industrias Manufactureras. Productos textiles y preñar de vestir. Cuero y artículos de cuero (Miles de Dólares del 2.000)</b>		
<u>Año</u>	<u>PIB Sectorial</u>	<u>Tasa de crecimiento simple</u>
1993	350.613	
1994	349.650	-0,3%
1995	340.841	-2,5%
1996	379.881	11,5%
1997	399.436	5,1%
1998	404.383	1,2%
1999	382.271	-5,5%
2000	407.687	6,6%
2001	410.654	0,7%
2002	413.337	0,7%
2003	411.598	-0,4%
2004	418.322	1,6%
2005	425.965	1,8%
2006	429.564	0,8%
2007	440.729	2,6%
Tasa de crecimiento promedio anual acumulativa (Tcmaa):		1,6%
<u>Escenario</u>	<u>Tasa Crecimiento Promedio (*)</u>	<u>Probabilidad (Pxi) (**)</u>
Optimista	5,0%	36%
Medio	1,6%	7%
Pesimista	-0,7%	57%
(*) Calculadas como el promedio de las tasas de crecimiento del PIB sectorial en base de la frecuencia absoluta de las tasas por sobre la Tcmaa(Optimista), bajo la Tcmaa (Pesimista) y en la Tcmaa (Medio), en el período 1993-2007.		
(**) En base de la frecuencia absoluta		

Fuente: Banco Central del Ecuador. [www.bce.fin.ec](http://www.bce.fin.ec). INEC

Elaboración . El Autor





**Gráfico 4.1 Ecuador: Evolución del PIB Sectorial. Industrias Manufactureras. Productos textiles y prendas de vestir. Cuero y artículos de cuero.**

Fuente: Banco Central del Ecuador. [www.bce.fin.ec](http://www.bce.fin.ec). INEC

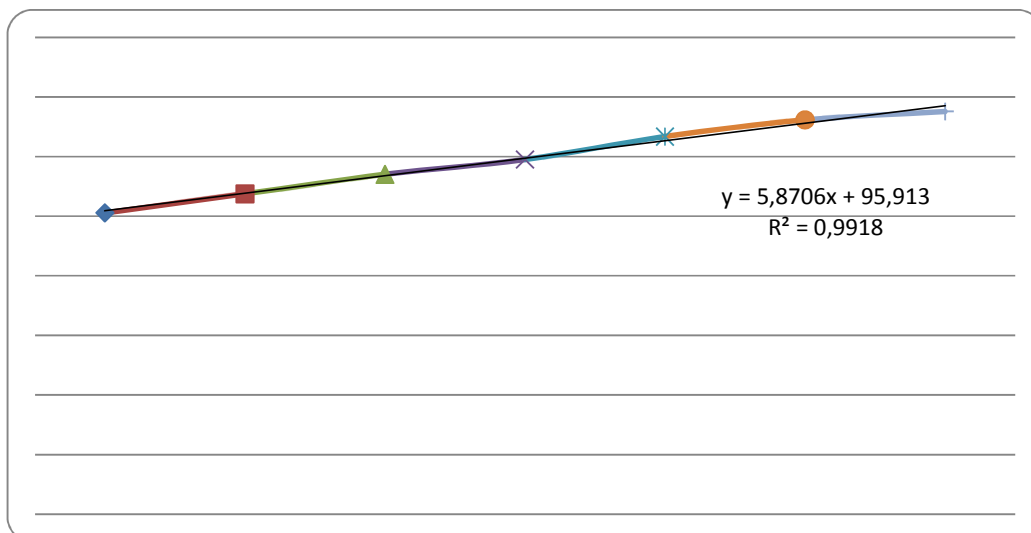
Elaboración. El Autor

**Tabla 4.2 INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**

INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR				
PERIODO (Promedio anual)	NACIONAL		PRENDAS DE VESTIR Y CALZADO	
	INDICE	VARIACION PORCENTUAL (INFLACIÓN)	INDICE	VARIACION PORCENTUAL (INFLACIÓN)
2.007	107,85	2,3%	101,08	0,8%
2.008	116,91	8,4%	107,50	6,4%
2.009	122,94	5,2%	114,04	6,1%
2.010	127,31	3,6%	119,03	4,4%
2.011	133,01	4,5%	126,71	6,5%
2.012	139,79	5,1%	132,30	4,4%
2.013	143,60	2,7%	135,12	2,1%
Tasa Promedio Anual Acumulativa:		4,9%	5,0%	

Fuente: Banco Central del Ecuador. [www.bce.fin.ec](http://www.bce.fin.ec). INEC

Elaboración. El Autor



**Gráfico 4.2 Ecuador: Evolución del Índice de Precios al Consumidor IPC a nivel nacional y sectorial de prendas de vestir y calzado.**

Fuente: Banco Central del Ecuador. [www.bce.fin.ec](http://www.bce.fin.ec). INEC

Elaboración. El Autor

Los **índices NIIF'S** (Anexo N° 3) admiten trabajar con ajustes en distintas variables financieras para reflejar los impactos de variaciones en los Estados Financieros:

- Activos financieros.
  - En aquellos medidos al valor razonable, los cambios en este y su efecto en resultados.
  - En los activos financieros medidos al costo histórico, el efecto del deterioro.
  
- Documentos y Cuentas por Cobrar:
  - La medición del costo amortizado y el cálculo del ingreso diferido por intereses.
  - El cálculo de la provisión por incobrables, la porción fiscal deducible, el segmento financiero no deducible y el activo diferido generado.
  - El deterioro de las cuentas por cobrar, cuando el valor actual de los flujos esperados es menor que el valor en libros y viceversa.

- Inventarios:
  - El deterioro de productos terminados y mercaderías producidas por la compañía cuando Valor Neto de Realización (VNR) es menor que el Valor en libros (VL) de una partida de inventario o un grupo de partidas similares de inventario (VNR = Valor Razonable (VR) (-) Costos de Terminación y Venta (CTV)).
  
- Propiedad, Planta y Equipo: Aquí el modelo tiene la restricción para efectuar los cálculos únicamente para los activos de un período hacia adelante. Para el análisis, se ha elegido los activos del período 1 de proyección.
  - En Terrenos, la revalorización o desvalorización del activo, así como, el deterioro del mismo cuando el Importe Recuperable (IR) es menor que el Valor en Libros (VL).
  - En Edificios; Instalaciones; Muebles y Enseres; Maquinaria y Equipo; Naves, Aeronaves, Barcazas y similares; Equipos de Computación; Vehículos, Equipos de Transporte y Equipo Caminero Móvil, el cálculo de:
    - la política de depreciación fiscal y financiera, el gasto fiscal deducible, el gasto financiero no deducible y activo (pasivo) por impuestos diferidos,
    - la revalorización o desvalorización de los activos, el gasto de depreciación fiscal deducible y el gasto de depreciación financiero no deducible,
    - el deterioro de los activos cuando el Importe Recuperable (IR) es menor que el Valor en Libros (VL). (IR : el mayor entre el Valor de Uso (VU) y el Valor Neto de Realización (VNR); VU = Valor Actual de los Flujos Futuros; VNR= Valor Razonable (VR) (-) Costos de Venta (CV).
  
- Intangibles:
  - El deterioro de Marcas y Plusvalías (VU < VL)
  
- Inversiones en Asociadas e Inversiones en Negocios Conjuntos

- Las variaciones del valor razonable reflejadas en resultados para aquellas inversiones medidas por el Método del Valor razonable.
  - El deterioro de las inversiones para aquellas medidas al Costo.
- Provisiones por garantías:
    - Calcula la provisión por garantías, el gasto fiscal deducible, el gasto financiero no deducible y el activo (pasivo) diferido generado.
  - Beneficios a empleados:
    - Mide el incremento de la obligación actual por beneficios a empleados a partir de una tasa de crecimiento de bonos de gobierno con un plazo promedio asimilable al plazo futuro de liquidación de la obligación.
  - Ganancia (Pérdida) por tipo de cambio:
    - Evalúa los efectos de variaciones en el tipo de cambio (devaluación/revaluación) de la moneda del país destino de las exportaciones.
  - Gastos de Viaje y Gastos de Gestión no deducibles:
    - Calcula los gastos deducibles y no deducibles para efectos de la conciliación tributaria.

El **Estado de Situación Financiera inicial**, al final del período de análisis diagnóstico, sirve como información primaria de base para las proyecciones a realizarse (Anexo N° 4). En el caso de aplicación, para disponer de este estado financiero básico, se realizó la conversión del estado financiero con base en las Normas Ecuatorianas de Contabilidad (NEC) hacia el estado con base en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF'S para PYMES y NIC) en el formato de la Superintendencia de Compañías del Ecuador.

La **Proyección de Ventas** (Anexo N° 5) considera las cantidades, precios e importes de las líneas de producto comercializados a nivel local y en mercados de exportación. Estas aumentan o decrecen referenciadas a los índices de escalamiento de precios y cantidades. La línea de producción discontinuada se refleja con signo negativo y su impacto en la reducción de ingresos, ahorro de coste e impuestos y efectivo generado por la venta de activos se observan en el Estado de Resultados y en el Estado de Flujo de Efectivo. El modelo permite trabajar hasta con veinte líneas de producto para una entidad industrial productora.

El apartado de **Composición de Materias Primas por Producto** (Anexo N° 6) calcula el Costo Variable Unitario (Cvu) de materias primas y materiales indirectos por unidad de producto en cada línea de fabricación y comercialización. Este Cvu se calcula en base de estándares de costos de producción y sirve de insumo para el cálculo del consumo, inventarios, compras y pagos de materias primas y materiales, tanto en importes como en cantidades, dentro de los planes de operación.

En el segmento de **Costos y Gastos** (Anexo N° 7) se estiman los gastos Administrativos y de Ventas desembolsables y no desembolsables, así como los Costos Indirectos de Fabricación distintos a la materia prima. Estos rubros se incrementan o decrecen en función de los valores porcentuales asignados en los índices de escalamiento de precios y cantidades.

El **Estado de Resultados** (Anexo N° 8) consta de dos partes, la primera, calcula la utilidad operacional en base de los Ingresos, Costo de Ventas (Anexo N° 15) y gastos Administrativos y de Ventas explicitados en los segmentos previos.

La segunda parte contiene varios componentes:

- gastos por depreciación de activos en arrendamiento financiero,
- gastos por deterioro de activos, gastos por incobrables,
- ganancias / pérdidas por variaciones en el valor razonable de activos financieros,
- utilidades / pérdidas en la venta de activos,

- gastos financieros por préstamos, leasing, instrumentos financieros compuestos,
- ganancias / pérdidas financieras por tipo de cambio,
- ganancias / pérdidas por inversiones en asociadas, subsidiarias y negocios conjuntos,
- gastos no deducibles, que se suman para efectos de conciliación fiscal,
- gastos por beneficios a empleados.

En este Estado, aparecen también los cálculos y efectos en resultados de las operaciones discontinuadas. Otros resultados integrales que afectan directamente al patrimonio, se añaden, restando o sumando, para la obtención del Resultado Integral del período.

El **Estado de Flujo de Efectivo** (Anexos N° 9 y N° 10), en este ejercicio se muestra en dos esquemas, el propuesto desde la Superintendencia de Compañías (SDC) para la adopción de NIIF'S y la estructura manejada en entidades financieras como la Corporación Financiera Nacional (CFN) para la valoración de empresas y evaluación de proyectos.

El esquema desde la SDC considera la clasificación de las actividades del flujo de efectivo en actividades de operación, inversión y financiamiento.

La estructura de la CFN clasifica las actividades en operativas y no operativas. Entre los egresos no operacionales se incluyen las inversiones en activos de propiedad, planta y equipo, activos financieros, amortización de capital e intereses de préstamos, pagos por instrumentos financieros compuestos, adquisición de intangibles y activos en arrendamiento financiero.

En el ejercicio aplicativo empresarial las tablas de amortización de préstamos, arrendamiento financiero e instrumentos financieros compuestos se observan en los Anexos N° 17, N° 18 y N° 19.

Los flujos netos no acumulativos de cada período, se emplean para el cálculo del valor empresarial y los indicadores de rentabilidad a largo plazo.

El **Estado de Situación Financiera** (Anexo N° 11) clasifica los activos en Activos Corrientes y Activos No Corrientes.

Entre los Activos Corrientes constan principalmente:

- Efectivo y equivalentes de efectivo
- Activos Financieros
- Inventarios
- Servicios y pagos anticipados
- Activos por impuestos corrientes
- Activos No Corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas
- Otros activos corrientes

La estructura de los activos No corrientes considera:

- Propiedad, planta y equipo
- Activos de exploración y explotación
- Propiedades de inversión
- Activos biológicos
- Intangibles
- Activos por impuestos diferidos
- Activos financieros no corrientes
- Otros activos no corrientes

Los Pasivos empresariales se clasifican en Corrientes y No Corrientes. Entre los Pasivos Corrientes se tiene:

- Pasivos financieros
- Pasivos por contratos de arrendamiento financiero
- Obligaciones con instituciones financieras
- Provisiones
- Obligaciones emitidas
- Otras obligaciones corrientes
- Cuentas por pagar relacionadas
- Anticipos de clientes
- Pasivos relacionados con pasivos no corrientes y operaciones discontinuadas

- Porción corriente de provisiones por beneficios a empleados

Los Pasivos No Corrientes toman en consideración:

- Pasivos por contratos de arrendamiento financiero
- Cuentas y documentos por pagar
- Obligaciones con instituciones financieras
- Obligaciones emitidas
- Anticipos de clientes
- Provisiones por beneficios a empleados
- Pasivos por impuestos diferidos

La estructura patrimonial contiene los conceptos siguientes:

- Capital
- Aportes para futuras capitalizaciones
- Prima por emisión de acciones
- Reservas
- Otros resultados integrales
- Resultados acumulados
- Resultados del ejercicio

En base de los estados financieros se calculan diferentes **indicadores de gestión** (Anexo N° 12): Liquidez, Endeudamiento, Actividad y Rentabilidad, que permiten hacer estimados sobre la administración financiera y operativa de la entidad.

La sección de **políticas y procesamiento de la información** (Anexos N° 13 y N° 14) describe las políticas de crédito a clientes, pago a proveedores e inventarios de productos terminados y productos en proceso. El procesamiento de la información se hace en los conceptos de:

- Recuperación de ventas (en importes)
- Planes de producción por línea de producto (en cantidades)
- Consumo total de materias primas y materiales (en importes)
- Inventarios de materias primas y materiales (en importes)



La cedula presupuestaria del **Costo de Fabricación, Producción y Ventas** (Anexo N° 15) incluye los costos primos, costos de conversión, inventarios de productos en proceso e inventarios de productos terminados para la obtención del costo de ventas.

Finalmente, en el apartado de **Análisis del punto de equilibrio** (Anexo N° 16) se hace un cálculo aproximado del punto de equilibrio en cantidades con varias líneas de producto, considerando el comportamiento de los costos en su clasificación de Costos Fijos (CF) y Costos Variables (Cva) y los importes de Ingresos (I) para obtener la Utilidad (U). Se emplean los métodos de:

a) Método de la ecuación:  $U = I - CF - CVa$  ;  $U = P*Q - CF - CVu * Q$

en donde: U = Utilidad

I = Ingresos

CF = Costos Fijos

CVa = Costos variables

P = Precio

Q = Cantidad de producto

Cvu = Costo variable unitario

b) Método del Margen de Contribución:  $Q = CF + U / P - CVu$

en donde: Margen de contribución unitario:  $MgCu = P - Cvu$

Las políticas para reconocimiento y medición de las diferentes partidas de activos, pasivos, patrimonio, ingresos y gastos están en función de del esquema teórico expuesto en el Capítulo II.

En legislación tributaria bajo NIIF'S, la depreciación se aplica bajo los métodos de línea recta, unidades de producción y método decreciente considerando la vida útil estimada del activo y el valor residual. En el ejercicio:

Obras físicas	5%	anual
Maquinarias	10%	anual
Vehículos	20 %	anual
Equipos de Computo	33,3%	anual
Activos intangibles	10%	anual o según contrato

El costo promedio ponderado del capital se calculó considerando las siguientes componentes en la Tabla N° 4.30 y Gráfico N° 4.6.

**Tabla 4.3 Cálculo del Costo Promedio Ponderado del Capital (CPPK; WACC, IOP)**

<u>COSTO PROMEDIO PONDERADO DEL CAPITAL (WACC)</u>				<u>CALCULO DEL COEFICIENTE BETA</u>		
<i>Total de la Inversión</i> <sup>(4)</sup>		\$2.727.404,00		<b>AÑOS</b>	<b>PIB TOTAL</b> (Mill. USD del 2.000) <sup>(2)</sup>	<b>PIB SECTOR</b> (Mill. de USD del 2.000) <sup>(2)</sup>
<i>Obligaciones Bancarias</i> <sup>(5)</sup>	<i>Wd</i>	\$2.178.753,00	79,88%	2000	16.282,9	407,7
<i>Recursos Propios</i> <sup>(6)</sup>	<i>We</i>	\$548.651,00	20,12%	2001	17.057,2	410,7
<i>Tasa de interes prestamo</i> <sup>(3)</sup>	<i>Kd</i>	9,18%		2002	17.641,9	413,3
<i>Impuestos</i>	<i>t</i>	24%		2003	18.219,4	411,6
<i>Rendimiento Bonos Global 2015</i> <sup>(8)</sup>	<i>TLR</i>	0,0800		2004	19.827,1	418,3
<i>Roe del sector</i>	<i>Rm</i>	0,12		2005	20.965,9	426,0
<i>Beta del sector</i>	<i>B</i>	0,95		2006	21.962,1	429,6
<i>Kc = TLR + B ( Rm - TLR )</i>		0,12199		2007	22.409,7	440,7
<i>Riesgo País (20-06-2012)</i> <sup>(1)</sup> =	<i>Rp</i>	0,0891				
<b>WACC</b>		<b>16,94%</b>		<b>BETA DEL SECTOR</b> <sup>(7)</sup>		<b>0,953</b>
				<i>Comprobación:</i>	$R^2 =$	0,9085
					$R =$	0,953

$$WACC = Wd * Kd ( 1-t ) + We * Kc + Rp$$

$$WACC = 16,94\%$$

(1) Banco Central del Ecuador. Estadísticas. Riesgo País. [www.bce.fin.ec](http://www.bce.fin.ec)

(2) Banco Central del Ecuador. Estadísticas. [www.bce.fin.ec](http://www.bce.fin.ec)

(3) Tasa de interés aplicada a préstamos de CFN

(4) Balances de la Empresa. Balances 2011

(5) Pasivos de la Empresa. Balances 2011

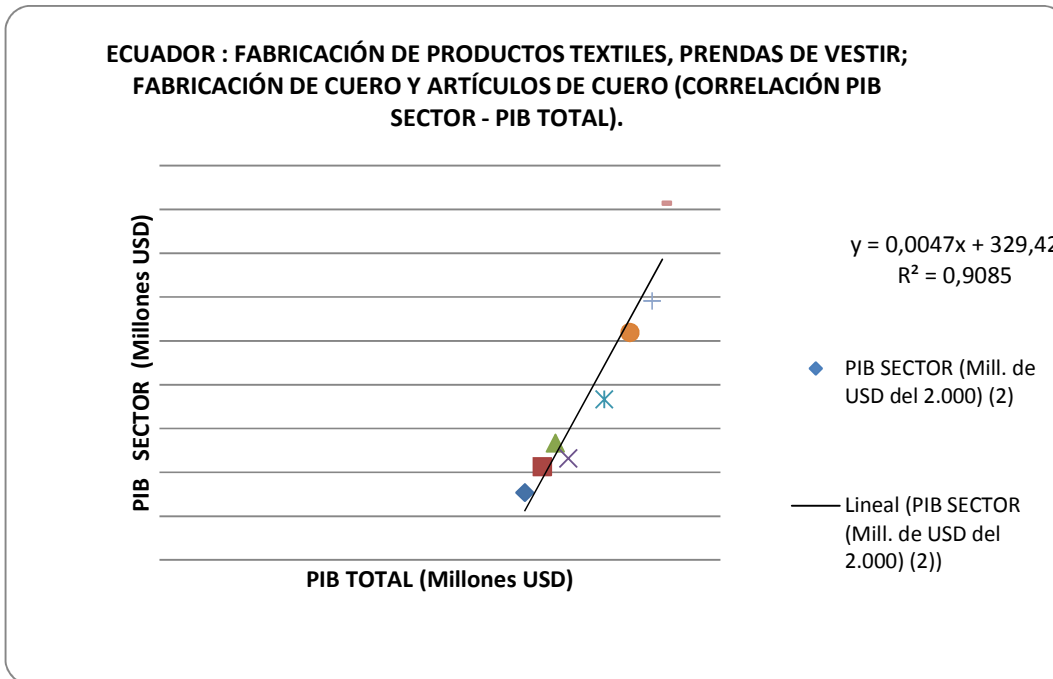
(6) Patrimonio de la Empresa. Balances 2011.

(7) Coeficiente de correlación entre el PIB Sectorial y el PIB País.

(8) Bolsa de valores de Quito. 2012. Precios diarios de cierre en Bonos del Estado. Rendimiento. [www.bolsadequito.com](http://www.bolsadequito.com)

Fuente: Estadísticas Banco Central del Ecuador. [www.bce.fin.ec](http://www.bce.fin.ec)

Elaboración: El Autor



**Gráfico 4.3 Cálculo del Coeficiente Beta en el subsector industrial de Fabricación de Cuero y Artículos de Cuero**

Fuente: Estadísticas Banco Central del Ecuador. [www.bce.fin.ec](http://www.bce.fin.ec)

Elaboración: El Autor

En el último trienio 2.009 - 2.011 la Empresa preparó los estados financieros en base de las Normas Ecuatorianas de Contabilidad. Para el año 2.011, base de las proyecciones a realizarse, se realizó la conversión de los Estados Financieros hacia las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF'S (Anexo N° 4)

Las tasas de impuesto a las utilidades empleadas son de 15% para participación de trabajadores y de 22% a la renta.

Para calcular el valor patrimonial y la rentabilidad a largo plazo de la empresa como Negocio en Marcha, se calcula el Flujo de Fondos del Inversionista (FFI) que incluye los efectos del apalancamiento, para llevarlos a valor presente empleando como tasa de descuento el Costo Promedio Ponderado del Capital (WACC).

## 4.2 SENSIBILIDAD DE LOS RESULTADOS

### Método del Flujo de Caja Descontado

En este método el cálculo de la rentabilidad del negocio a largo plazo se basa en:

- la determinación de Flujos de Caja de Empresas en Marcha que, en el caso de aplicación, se calcularon para una vida útil de diez años,
- en el último período del horizonte de planeación se calcula el Valor Residual de los flujos futuros en base del valor actual de una perpetuidad. En el numerador, flujo normal se obtiene como el promedio de los flujos estimados dentro de la vida útil. A este flujo promedio se deduce la depreciación de los activos de propiedad, planta y equipo para reflejar las reinversiones que debería hacerse. En el denominador se emplea la tasa de descuento calculada en base del costo promedio ponderado del capital (WACC),
- el descuento de los flujos de efectivo no acumulativos de cada período empleando el WACC como tasa de descuento para la obtención del Valor Actual Neto (VAN) de los flujos operacionales,
- en el período 0 (preoperacional o de decisión) para la obtención del Valor Patrimonial, base de una posible negociación, se deduce el Pasivo contable del VAN operacional.
- el VAN operacional se sensibilizó en los escenarios ( Optimista, Medio y Pesimista) para calcular el Valor Esperado del Valor Patrimonial y el Índice de Riesgo (Coeficiente de Variación) en la valoración del negocio, con los resultados mostrados en las Tablas N° 4.31 y N° 4.32.

**Tabla 4.31 SENSIBILIZACIÓN**

SENSIBILIZACIÓN DE LA VALORACION A DIFERENTES TASAS DE CRECIMIENTO REAL DE LAS VENTAS					
Escenario	Tasa de Crecimiento en Ventas (Cantidad)	VAN (Ax)	PASIVO (VALOR CONTABLE)	VALOR PATRIMONIAL	PROBABILIDAD (Px)
Optimista	5,0%	7.828.188	-	7.828.188	36,0%
Medio	1,6%	5.483.468	-	5.483.468	7,0%
Pesimista	-0,7%	4.004.449	-	4.004.449	57,0%

Rango :	3.823.739
Promedio Simple:	5.772.035

Fuente: Modelo de Valoración Empresarial

Elaboración: El Autor

La sensibilización de los flujos de efectivo a diferentes tasas de crecimiento real de las ventas empresariales, fluctúan en un rango aproximado de USD 3, 82 millones, con un promedio simple de USD 5,77 millones. Estos datos se sujetan a la ponderación de los escenarios para obtener un Valor Esperado del Patrimonio de USD 5,48 millones y un Coeficiente de Variación de 0,33 que significa que existe un riesgo de variación de 0,33 por cada unidad de valor esperado.

**Tabla 4.4 VALOR ESPERADO DEL VALOR PATRIMONIL Y MEDICION DEL RIESGO**

MEDICION DEL VALOR ESPERADO DEL VALOR PATRIMONIAL Y DEL RIESGO						
Escenario	VAN (Ax)	PROBABILIDAD (Px)	VE= Ax*Px	Ax - VE Ax	(Ax - VE Ax) <sup>2</sup>	(Ax - VE Ax) <sup>2</sup> * Px
Optimista	7,828,188	0.36	2,818,148	2,343,662	5,492,749,835,934	1,977,389,940,936
Medio	5,483,468	0.07	383,843	(1,058)	1,120,147	78,410
Pesimista	4,004,449	0.57	2,282,536	(1,480,077)	2,190,629,021,186	1,248,658,542,076
		VE Ax =	5,484,526		Varianza =	3,226,048,561,422.71
		PASIVO	-		Desvest =	1,796,120.42
		VALOR PATRIMONIAL	5,484,526		Coef.var.=Dest/VE Ax	0.33

Fuente: Modelo de Valoración Empresarial. Estados Financieros de la Empresa

Elaboración: El Autor

## **Método de Activo Real Neto (ARN)**

Al emplear éste método se considera, en inicio, los valores contables de la Compañía en el período pre operacional, para luego ajustarlos por plusvalías o minusvalías y determinar los valores reales, o más próximos a la realidad, y obtener, con propósitos de negociación, el valor patrimonial ajustado y revalorizado por la diferencia entre el valor real de los activos y el valor actual de liquidación de las deudas.

Los partidas evidenciadas corresponden al Estado Financiero con base NEC, que fue analizado en el diagnóstico situacional de la Empresa de aplicación. Partiendo de éste, el Valor patrimonial puede calcularse como el residual de la diferencia entre el Activo Contable Total y el Pasivo Total.

Por el Método del Activo Real Neto se realizan los ajustes en las partidas que muestran plusvalías o minusvalías y la eliminación de partidas que por sus características no se consideran validas de negociación, así:

- Terrenos. Obtiene plusvalía al ser valuado a precios de mercado promedio en la zona de ubicación (Ver Tablas N° 4.33 y 4.34). El terreno vale por lo que sería su precio actual de adquisición.
- Cuentas por cobrar. Esta partida se desvaloriza al dar de baja cuentas que no se consideran recuperables ( Ver Anexo N° 20)
- Provisión para incobrables se elimina al realizar los ajustes a cuentas por cobrar.
- Préstamos a empleados relacionados y que en determinado momento han financiado las operaciones con préstamos.
- Proyecto troqueles. Moldes para zapatos inexistentes en inventario.
- Revalorización de maquinaria y equipo. Registro sin el debido soporte técnico.
- Concesiones de locales comerciales. Contratos por culminar y con incertidumbre de renovación.

- Cuentas por cobrar a largo plazo. Son relacionadas con agentes personales que han financiado eventualmente las operaciones de la empresa.
- Fondos rotativos, cuentas por pagar tarjetas de crédito y préstamos de accionistas. Son rubros que se han registrado sin los soportes necesarios y están relacionados a gastos personales de directivos.

**Tabla 4.5 Avalúo comercial en la zona de ubicación del proyecto**

AVALUO COMERCIAL

Provincia: Pichincha  
 Ciudad: Quito  
 Zona: Norte  
 Sector: Carcelén  
 Período: 13-ago-2011 a 13-ago-2012

Rubro	Precio		
	Mínimo	Máximo	Promedio
<u>Terreno</u>			
Terreno m <sup>2</sup>	50	217	132
Construcción m <sup>2</sup>	83	125	629
<u>Galpones</u>			
Terreno m <sup>2</sup>	315	675	485
Construcción m <sup>2</sup>	538	781	649
<u>Locales industriales</u>			
Terreno m <sup>2</sup>	1.000	15.320	5.835
Construcción m <sup>2</sup>	523	10.329	3.883

Fuente: Avaluador. Www. Vive1.com

Elaboración: El Autor



**Tabla 4.6 Precio actual de adquisición del terreno en la zona de ubicación del proyecto**

BUESTAN

Terreno: 2.622 m<sup>2</sup>

Rubro	Precio		
	Mínimo	Máximo	Promedio
<u>Terreno</u>			
Terreno m <sup>2</sup>	131.100	568.974	346.104
Construcción m <sup>2</sup>	217.626	327.750	1.649.238
<u>Galpones</u>			
Terreno m <sup>2</sup>	825.930	1.769.850	1.271.670
Construcción m <sup>2</sup>	1.410.636	2.047.782	1.701.678
<u>Locales industriales</u>			
Terreno m <sup>2</sup>	2.622.000	40.169.040	15.299.370
Construcción m <sup>2</sup>	1.371.306	27.082.638	10.181.226

Fuente: Avaluador. Www. Vive1.com

BUESTAN

Construcción: 2.437 m<sup>2</sup>

Rubro	Precio		
	Mínimo	Máximo	Promedio
<u>Terreno</u>			
Terreno m <sup>2</sup>	121.850	528.829	321.684
Construcción m <sup>2</sup>	202.271	304.625	1.532.873
<u>Galpones</u>			
Terreno m <sup>2</sup>	767.655	1.644.975	1.181.945
Construcción m <sup>2</sup>	1.311.106	1.903.297	1.581.613
<u>Locales industriales</u>			
Terreno m <sup>2</sup>	2.437.000	37.334.840	14.219.895
Construcción m <sup>2</sup>	1.274.551	25.171.773	9.462.871

Fuente: Avaluador. Www. Vive1.com

Elaboración: El Autor

**Tabla 4.7 VALOR PATRIMONIAL. MÉTODOS ACTIVO NETO REAL Y VALOR CONTABLE**

<b>VALORACION PATRIMONIAL . METODOS: ACTIVO NETO REAL Y VALOR CONTABLE</b>		
DESCRIPCION CUENTA	VALOR CONTABLE 2011	METODO ACTIVO NETO REAL
<u>ACTIVO</u>	2.727.404,32	2.693.784,47
<u>ACTIVO CORRIENTE</u>	1.525.902,94	1.264.664,56
<u>DISPONIBLE</u>	150.796,84	150.796,84
<u>EXIGIBLE</u>	663.004,58	401.766,20
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR COBRAR CLIENTES	430.832,45	171.188,85
PROVISIÓN CUENTAS INCOBRABLES	(10.065,63)	
PRESTAMOS EMPLEADOS	11.660,41	
ANTICIPO PROVEEDORES	111.920,55	111.920,55
OTRAS CUENTAS POR COBRAR	60.858,65	60.858,65
CREDITO TRIBUTARIO FISCAL	57.798,15	57.798,15
<u>REALIZABLE</u>	712.101,52	712.101,52
INVENTARIOS MATERIA PRIMA	185.455,82	185.455,82
INV. PRODUCTOS EN PROCESO	62.749,18	62.749,18
INV. DE PRODUCTO TERMINADO	441.554,99	441.554,99
INV. DE REPUESTOS Y HERRAMIENTAS	14.043,27	14.043,27
SUMINISTROS Y MATERIALES	5.194,05	5.194,05
INVENTARIOS EN TRANSITO	3.104,21	3.104,21
<u>ACTIVO FIJO</u>	1.031.827,72	1.429.119,91
<u>ACTIVO FIJO VALOR DE ADQUISICION</u>	2.357.413,51	
TERRENOS	249.090,00	825.930,00
EDIFICIOS	163.352,86	163.352,86
MAQUINARIA EQUIPO E INSTALACIONES	1.574.188,73	1.574.188,73
MUEBLES Y ENSERES	67.839,35	67.839,35
EQUIPO DE COMPUTACION Y SOFTWARE	146.415,51	146.415,51
VEHICULOS EQUIPOS DE TRANSPORTE Y CAMINERO MOVIL	140.640,56	140.640,56
PROYECTOS TROQUELES	15.886,50	
<u>DEPRECIACION ACUMULADA</u>	(1.453.190,33)	
EDIFICIOS	(40.838,40)	(40.838,40)
MAQUINARIA EQUIPO E INSTALACIONES	(1.151.433,14)	(1.151.433,14)
MUEBLES Y ENSERES	(59.430,39)	(59.430,39)
EQUIPO DE COMPUTACION Y SOFTWARE	(133.703,79)	(133.703,79)
VEHICULOS EQUIPOS DE TRANSPORTE Y CAMINERO MOVIL	(67.784,61)	(67.784,61)
<u>REVALORIZACION DE ACTIVOS</u>	5.195,30	
MAQUINARIA Y EQUIPO	5.195,30	
<u>FUNGIBLES</u>	403.284,49	403.284,49
MOLDES DE SUELAS	277.852,09	277.852,09
HORMAS	107.203,10	107.203,10
TROQUELES	18.229,30	18.229,30
<u>AMORTIZACION</u>	(280.875,25)	(280.875,25)
AMORTIZACION FUNGIBLES	(280.875,25)	(280.875,25)
AMORTIZACION MOLES DE SUELAS	(170.380,23)	(170.380,23)
AMORTIZACION HORMAS	(92.536,10)	(92.536,10)
AMORTIZACION TROQUELES	(17.958,92)	(17.958,92)
<u>ACTIVO DIFERIDO INTANGIBLE</u>	78.270,49	
CONCESIONES LOCALES COMERCIALES	78.270,49	
<u>ACTIVOS LARGO PLAZO</u>	91.403,17	
OTRAS CUENTAS POR COBRAR A LARGO PLAZO	18.443,19	
OTRAS	72.959,98	

**Continuación... Tabla 4.7**

<b>VALORACION PATRIMONIAL . METODOS: ACTIVO NETO REAL Y VALOR CONTABLE</b>		
DESCRIPCION CUENTA	VALOR CONTABLE 2011	METODO ACTIVO NETO REAL
<u>PASIVO</u>	2.178.753,14	2.142.497,96
<u>PASIVO CORRIENTE</u>	1.038.155,47	1.002.900,29
CUENTAS Y DOC POR PAGAR PROVEEDORES	375.351,09	375.351,09
NOMINA POR PAGAR	61.402,30	61.402,30
FONDOS ROTATIVO POR PAGAR	699,66	
PRESTAMOS A TERCEROS	172.112,55	172.112,55
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	13.830,86	13.830,86
PARTICIPACION TRABAJADORES POR PAGAR	15.254,87	15.254,87
PRESTAMOS BANCARIOS	100.000,00	100.000,00
PRESTAMOS ACCIONISTAS	45.356,13	45.356,13
IMPUESTOS POR PAGAR	219.592,49	219.592,49
TARJETAS DE CREDITO POR PAGAR	34.555,52	
<u>PASIVO LARGO PLAZO</u>	906.286,99	1.139.597,67
OBLIGACIONES BANCARIAS A LARGO PLAZO	650.000,00	650.000,00
PRESTAMOS DE ACCIONISTAS A LARGO PLAZO	1.000,00	
OBLIGACIONES ESTATALES A LARGO PLAZO	255.286,99	255.286,99
ANTICIPOS CLIENTES	12.698,71	12.698,71
VALORES POR LIQUIDAR	221.611,97	221.611,97
<u>PATRIMONIO</u>	548.651,18	
CAPITAL	14.000,00	
APORTES SOCIOS FUTURA CAPITALIZACION	225.191,49	
RESERVAS	5.805,31	
UTILIDADES NO DISTRIBUIDAS	97.654,38	
EJERCICIO CORRIENTE	54.971,65	
RESULTADOS ACUMULADOS AÑOS ANTERIORES	42.682,73	
SUPERAVIT AVALUO	206.000,00	
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	2.727.404,32	
	-	
ACTIVOS	2.727.404,32	2.693.784,47
PASIVOS	2.178.753,14	2.142.497,96
VALOR PATRIMONIAL	548.651,18	551.286,51

Fuente: Modelo de Valoración Empresarial. Estados Financieros de la Empresa

Elaboración: El Autor

Al comparar el valor patrimonial obtenido por los métodos del Valor Contable y el Valor Real Neto, éste último, trabajado con los ajustes de aproximación a valores reales de mercado, expresa una valoración superior en un porcentaje aproximado del 0,5% comparado con el primero.

## Capítulo 5

### Conclusiones y recomendaciones del autor

#### CONCLUSIONES

#### ECONOMIA Y SECTOR

- La industria manufacturera (excluyendo refinación de petróleo) ha crecido en los últimos años, desde el modelo económico de dolarización y con énfasis en el gobierno del Presidente Correa, a una tasa promedio anual real del 5,0 %, acorde a una tasa de crecimiento real del PIB nacional (4,7 %). Durante el último período de gobierno, el sector ha recibido un apoyo importante a través de políticas de comercio exterior para incentivar las inversiones y desarrollo del mismo. Dentro de la industria manufacturera, la industria de fabricación de cuero y artículos de cuero, en la cual se halla la empresa Buestán, ha tenido un crecimiento muy conservador en términos reales (1,1% en el período 2.000 - 2.007), sin embargo de lo cual, como antes se mencionó, la aplicación de políticas macroeconómicas propicias han motivado el crecimiento para lograr mejores niveles de competitividad local y externa.

#### EMPRESA

- La empresa está manejando una clara estrategia de negocio para incrementar la producción, distribución, calidad, y confiabilidad del producto, a través de inversiones programadas y apalancamiento crediticio que genere costos financieros marginales menores.
- La generación de una nueva cultura organizacional hacia mayores niveles de productividad y competitividad, está explicitada en la estrategia empresarial.

- En el año 2011, las inversiones productivas incrementales en propiedad, planta y equipo y en capital de operación representaron el 23,7 % de la inversión total.
- Además, la capacidad potencial del sector para incorporar tecnología de punta, ha hecho que la Empresa comience a incorporar con éxito el comercio electrónico y las tecnologías de internet, contribuyendo a mejorar los procesos comerciales y administrativos.
- Entre los años 2.011 y 2.012 se puede determinar una tendencia creciente del volumen de ventas, aunque aún exigua. Esto coincide con la reactivación de la industria manufacturera del país, que han tenido tasas de crecimiento reales positivas (5% en promedio) en el último quinquenio, durante la administración del gobierno actual.
- En el año 2.011, los márgenes de operación se afectaron por dos lados, precio y costo, que se constituyen en factores de riesgo controlados parcialmente por la Empresa, puesto que en este año los precios medios de venta se ajustaron hacia arriba pero están limitados por la competencia en el sector y la amenaza del contrabando, mientras que el precio medio de compra a proveedores se ha mantenido e incorpora dificultades de calidad en el producto de abastecimiento.
- La estructura financiera es propia de la actividad desarrollada por la Compañía, un alto nivel de inversión en activos fijos productivos, con saldos pequeños de activos líquidos debido a que recibe pagos de sus clientes diariamente. El nivel de endeudamiento corriente, en valores absolutos, ha aumentado por la estrategia empresarial de crecimiento para penetrar en los mercados actuales y ampliar su cuota de mercado a nivel nacional. Esto demanda mayores niveles de inventarios para colocar el producto en los canales de distribución y venta en los niveles adecuados y con la oportunidad necesaria. Las políticas adoptadas por la Empresa en lo que respecta al financiamiento de las cuentas por cobrar y de las cuentas por pagar, demuestran un equilibrio en los plazos, sin embargo, pueden evidenciar tensiones de liquidez para honrar otros componentes del capital de trabajo (salarios y servicios principalmente).
- Las rentabilidades sobre activos y sobre el patrimonio reflejan una tendencia creciente, aunque menuda, y una capitalización incremental de la Empresa, consecuencia de las utilidades de operación generadas en el año 2.011. El valor patrimonial de la Buestán disminuyó en el año 2.011 como resultado de las pérdidas de operación de años anteriores y ajustes a las valuaciones de activos.
- Por lo anterior, en la estructura financiera de la Empresa, la proporción de los pasivos crece en forma importante a 37,8 % en el año 2.011 (-0,4 % en 2.010), como consecuencia principal del incremento de obligaciones bancarias para financiar inversiones y capital de trabajo en una estrategia de expansión.
- La composición de los canales de venta y clientes (Por mayor, Contratos, Almacén, Empleados y Prefabricados ) y sus tendencias de crecimiento enfatizadas en los canales mayorista y detallista, contribuyeron a generar resultados operacionales positivos en el año 2.011.

## MODELO Y RESULTADOS

- La adopción y aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera en las empresas de la economía nacional, en diferentes niveles, NIIF'S para PYMES y NIIF'S completas, permiten una aproximación con mayor certidumbre a la realidad de los mercados, la evolución de los factores ambientales y la competencia, para orientar a las entidades empresariales en la optimización de las operaciones, la calidad de las decisiones y la adecuada gestión financiera de los recursos.
- El modelo de valoración desarrollado permite sensibilizar los resultados financieros de la empresa para medir su rentabilidad a largo plazo y determinar un valor referencial de negociación, máximo para el caso de un comprador y mínimo para un oferente.
- La estructura del modelo admite sensibilizar variables de análisis empresarial en las diferentes áreas de gestión: financiera, producción, marketing y recursos humanos.
- Se comprueba la hipótesis planteada en la investigación. Los métodos dinámicos, con aplicación de NIIF'S para PYMES en el ejercicio de la investigación, ofrecen una valoración empresarial superior a los obtenidos en base a métodos estáticos. Los resultados de la valuación realizada con el Método del Rendimiento o del Flujo de Caja Descontado, considerando los conceptos y variables esbozadas en las Normas Internacionales de Información Financiera, las tendencias del comportamiento sectorial y nacional, así como los resultados operativos y financieros de la Empresa de estudio, superan considerablemente los resultados de valoración obtenidos por los métodos estáticos.

<u>Método</u>	<u>Valor Patrimonial</u>
Flujo de Caja Descontado	5,484,526.4
Valor Real Neto	551,286.5
Valor Contable	548,651.2

La utilidad del modelo desarrollado, con la estructura de operación y los supuestos planteados, puede verse incrementada en el mediano plazo, cuando las unidades económicas empresariales tengan mayor experiencia acumulada en la adopción y funcionamiento con las Normas Internacionales de Información Financiera.

## **RECOMENDACIONES**

### ECONOMIA Y SECTOR

- La tendencia de crecimiento nacional puede considerarse estable para los próximos años tomando como referencia la estabilidad de la economía, el crecimiento previsto del producto interno, los incentivos macroeconómicos y la administración del riesgo empresarial para lograr mayor capacidad competitiva. La empresa debe adoptar estrategias de producción y operaciones, mercadológicas y financieras para lograr niveles óptimos de productividad, tecnología y captación incremental de cuota de mercado.
- El Estado a través de los organismos competentes, debe continuar los esfuerzos para promover y garantizar la inversión privada en el sector, el cambio en la matriz productiva, que contribuya al incremento de la capacidad instalada y a la eficiencia en la estructura productiva empresarial que generen una adecuada rentabilidad económica y social, para los diferentes actores involucrados.

### EMPRESA

- La Empresa debe continuar en su empeño de incrementar eficiencia, cambio en la cultura organizacional y fortalecimiento de la imagen corporativa, así como la búsqueda de fuentes de financiamiento alternativas para llevar adelante proyectos que le permitan ampliar su capacidad de penetración de mercados y hacer inversiones para mantenimiento y expansión de sus operaciones.
- Los procesos administrativos y operativos de soporte al proyecto de ampliación deben centrarse en el cliente. En un enfoque horizontal, considerar las diferentes áreas funcionales que intervienen en la operación de los procesos, administrando los espacios interfuncionales y determinando medidas de desempeño tanto para los procesos como para los puestos de trabajo involucrados.
- Se debe adecuar la estructura organizacional a los retos del cambio de matriz productiva en el país, la evolución del sector, el desarrollo tecnológico y la sofisticación de la demanda, en un enfoque que cubra coordinadamente la gestión de los objetivos estratégicos organizacionales, los objetivos de los procesos y los objetivos de los puestos de trabajo, ejecutores de los procesos.
- Intensificar el aprovechamiento de las tecnología de internet para el desarrollo de estrategias de marketing que incrementen el grado de penetración de los productos en los mercados actuales.
- Las normas para procesos operativos vinculados a los procesos de producción, distribución y comercialización, deben continuarse actualizando y modernizando, con el objetivo de mejorar los tiempos de ciclo y de proceso, para a la vez mejorar los productos, su calidad y los procesos de servicio y atención al cliente.



- Es necesario continuar el trabajo cooperativo con empresas del sector, entidades gremiales, autoridades gubernamentales, entidades académicas y agentes económicos en el "cluster" o cadena de valor ampliada del negocio para mejorar continuamente la capacidad productiva, eficiencia de procesos productivos y calidad de insumos y productos.
- La Empresa debe explorar el mercado de valores y sus mecanismos, como alternativa para la consecución de recursos frescos y a costos más bajos, para la ejecución de sus proyectos de expansión. En el mercado de valores los inversionistas buscan mejores retornos equilibrándolos con los riesgos que perciben. Opciones que podrían explorarse son: a) Emisión de obligaciones, c) Emisión de instrumentos financieros compuestos, b) Emisión de Papel Comercial, una vez que la Empresa mejore su posición financiera, obtenga utilidades operativas y demuestre su capacidad de pago a largo plazo
- Evaluar en los mercados financieros las posibilidades propuestas en el modelo, además de las sugeridas arriba, como: a) Arrendamiento financiero, a) Lease Back o "Retro Leasing", para la adquisición de activos productivos de costo elevado y con tecnología de punta.

#### MODELO Y RESULTADOS

- Es conveniente la aplicación de una prospectiva financiera para la evaluación de las oportunidades y riesgos en la aplicación de la planificación empresarial. La utilización de un modelo como el que se propone en la presente investigación, incorporando las variables planteadas en la normativa financiera internacional, contribuirá a sensibilizar y evaluar las ejecutorias y resultados de la estrategia.

Las autoridades de control deben impulsar el empleo de técnicas de valoración e instruir en estas para la toma de decisiones de los entes económicos, por ejemplo, en cuanto a:

- decisiones estratégicas sobre continuidad del negocio,
  - el impacto de políticas y estrategias en la creación de valor,
  - el mantenimiento, potenciación o abandono de productos, líneas de producción y mercados,
  - identificación y jerarquización de impulsores de valor (value drivers),
  - sistemas de remuneración basados en la creación de valor
- 
- Es recomendable ampliar la investigación para evaluar las diferencias, ventajas y desventajas de la operación financiera y creación de valor, considerando los supuestos planteados en los PCGA anteriores y las hipótesis y parámetros propuestos en las Normas Internacionales de Información Financiera.
  
  - Es también recomendable evaluar los resultados en el modelo, con diferentes tipos de flujos, tasas de descuento y niveles de apalancamiento.
  
  - Es importante que periódicamente se evalúe el modelo propuesto para identificar oportunidades sobre nuevos inversionistas, líneas de financiamiento disponibles, posibilidades de crecimiento en negocios con integración vertical, ampliación de mercado, diversificación, etc. Esto, porque la competencia exterior (contrabando, dumping, productos de coste bajo y calidad óptima) se constituye es un riesgo adverso muy alto para la supervivencia del negocio.

## Bibliografía

- Baca Urbina, G. (2006). *Evaluación de Proyectos*. (5ta. ed.). México DF.: McGraw Hill.
- Banco Amazonas. (2003). *Prospecto de Oferta Pública "Titulación Cartera Automotriz – Amazonas"*. Quito: Banco Amazonas.
- Burbano Ruiz, J. (2011). *Presupuestos. Un enfoque de direccionamiento estratégico, gestión y control de recursos* (4ta. ed.). México: McGrawwHill.
- Concepción, B., & García, F. (2007). *Impacto de las NIIF'S en la Valoración de Empresas Españolas Cotizadas*. Recuperado el 8 de Abril de 2012, de <http://www.dialnet.unirioja>
- Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB). (2009). *La Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades (NIIF'S para las PYMES)*. Londres: IASCF Departamento de Publicaciones.
- Edesa S.A. (2003). *Prospecto de Oferta Pública. Emisión de Obligaciones*. Quito: Edesa.
- Fundación IASC. (2009). *Material de formación sobre NIIF'S para las PYMES. Módulo 1: Pequeñas y Medianas Entidades*. Londres: Fundación IASC. Dpto. de Publicaciones. Obtenido de [www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/.../1\\_Pequeñas y Medianas Entidades.pdf](http://www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/.../1_Pequeñas_y_Medianas_Entidades.pdf)
- Fundación IASC. (2009). *Material de formación sobre NIIF'S para las PYMES. Módulo 10: Políticas Contables, Estimaciones y Errores*. Londres.: Fundación IASC. Dpto. de Publicaciones. Obtenido de [www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/Spanish%20IFRS%20for%20SMEs%20Modules/10\\_PolíticasContable](http://www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/Spanish%20IFRS%20for%20SMEs%20Modules/10_PolíticasContable)
- Fundación IASC. (2009). *Material de formación sobre NIIF'S para las PYMES. Módulo 11: Instrumentos Financieros Básicos*. Londres.: Fundación IASC. Dpto. de Publicaciones. Obtenido de [www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/Spanish%20IFRS%20for%20SMEs%20Modules/11\\_InstrumentosFinancierosBasi](http://www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/Spanish%20IFRS%20for%20SMEs%20Modules/11_InstrumentosFinancierosBasi)
- Fundación IASC. (2009). *Material de formación sobre NIIF'S para las PYMES. Módulo 13: Inventarios*. . Londres.: Fundación IASC. Dpto. de Publicaciones. Obtenido de [www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/Spanish%20IFRS%20for%20SMEs%20Modules/13\\_Inventarios.pdf](http://www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/Spanish%20IFRS%20for%20SMEs%20Modules/13_Inventarios.pdf)

- Fundación IASC. (2009). *Material de formación sobre NIIF'S para las PYMES. Módulo 14:Inversiones en Asociadas.* . Londres.: Fundación IASC. Dpto. de Publicaciones. Obtenido de [www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/Spanish%20IFRS%20for%20SMEs%20Modules/14\\_InversionesenAsociadas.pdf](http://www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/Spanish%20IFRS%20for%20SMEs%20Modules/14_InversionesenAsociadas.pdf)
- Fundación IASC. (2009). *Material de formación sobre NIIF'S para las PYMES. Módulo 15:Inversiones en Negocios Conjuntos* . . Londres.: Fundación IASC. Dpto. de Publicaciones. Obtenido de [www.ifrs.org/Documents/15\\_InversionesenNegociosConjuntos.pdf](http://www.ifrs.org/Documents/15_InversionesenNegociosConjuntos.pdf)
- Fundación IASC. (2009). *Material de formación sobre NIIF'S para las PYMES. Módulo 16:Propiedades de Inversión.* . Londres.: Fundación IASC. Dpto. de Publicaciones. Obtenido de [www.ifrs.org/Documents/16\\_PropiedadesdelInversion.pdf](http://www.ifrs.org/Documents/16_PropiedadesdelInversion.pdf)
- Fundación IASC. (2009). *Material de formación sobre NIIF'S para las PYMES. Módulo 17:Propiedades, Planta y Equipo.* . Londres.: Fundación IASC. Dpto. de Publicaciones. Obtenido de [www.ifrs.org/Documents/17\\_PropiedadesPlantayEquipo.pdf](http://www.ifrs.org/Documents/17_PropiedadesPlantayEquipo.pdf)
- Fundación IASC. (2009). *Material de formación sobre NIIF'S para las PYMES. Módulo 18: Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía.* . Londres.: Fundación IASC. Dpto. de Publicaciones. Obtenido de [www.ifrs.org/Documents/18\\_ActivosIntangiblesDistintosdelaPlusvalia.pdf](http://www.ifrs.org/Documents/18_ActivosIntangiblesDistintosdelaPlusvalia.pdf)
- Fundación IASC. (2009). *Material de formación sobre NIIF'S para las PYMES. Módulo 19:Combinaciones de Negocios y Plusvalía.* Londres.: Fundación IASC. Dpto. de Publicaciones. Obtenido de [www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/Spanish%20IFRS%20for%20SMEs%20Modules/19\\_Business\\_combinations\\_a](http://www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/Spanish%20IFRS%20for%20SMEs%20Modules/19_Business_combinations_a)
- Fundación IASC. (2009). *Material de formación sobre NIIF'S para las PYMES. Módulo 2:Conceptos y Principios Generales.* . Londres.: Fundación IASC. Dpto. de Publicaciones. Obtenido de [www.ifrs.org/IFRS-for-MEs/Documents/.../2\\_ConceptosyPrincipiosGenerales.pdf](http://www.ifrs.org/IFRS-for-MEs/Documents/.../2_ConceptosyPrincipiosGenerales.pdf)
- Fundación IASC. (2009). *Material de formación sobre NIIF'S para las PYMES. Módulo 20:Arrendamientos.* . Londres.: Fundación IASC. Dpto. de Publicaciones. Obtenido de [www.ifrs.org/Documents/20\\_Arrendamientos.pdf](http://www.ifrs.org/Documents/20_Arrendamientos.pdf)
- Fundación IASC. (2009). *Material de formación sobre NIIF'S para las PYMES. Módulo 21Provisiones y Contingencias.* Londres.: Fundación IASC. Dpto. de Publicaciones. Obtenido de [www.ifrs.org/Documents/21\\_ProvisionesyContingencias.pdf](http://www.ifrs.org/Documents/21_ProvisionesyContingencias.pdf)

- Fundación IASC. (2009). *Material de formación sobre NIIF'S para las PYMES. Módulo 22: Pasivos y Patrimonio*. Londres.: Fundación IASC. Dpto. de Publicaciones. Obtenido de [www.ifrs.org/Documents/Module22LiabilitiesandEquity\\_EN.pdf](http://www.ifrs.org/Documents/Module22LiabilitiesandEquity_EN.pdf)
- Fundación IASC. (2009). *Material de formación sobre NIIF'S para las PYMES. Módulo 23: Ingresos de Actividades Ordinarias*. Londres.: Fundación IASC. Dpto. de Publicaciones. Obtenido de [www.ifrs.org/Documents/23\\_IngresosdeActividadesOrdinarias.pdf](http://www.ifrs.org/Documents/23_IngresosdeActividadesOrdinarias.pdf)
- Fundación IASC. (2009). *Material de formación sobre NIIF'S para las PYMES. Módulo 24: Subvenciones del Gobierno*. Londres.: Fundación IASC. Dpto. de Publicaciones. Obtenido de [www.ifrs.org/Documents/24\\_SubvencionesdelGobierno.pdf](http://www.ifrs.org/Documents/24_SubvencionesdelGobierno.pdf)
- Fundación IASC. (2009). *Material de formación sobre NIIF'S para las PYMES. Módulo 25: Costos por Préstamos*. Londres.: Fundación IASC. Dpto. de Publicaciones. Obtenido de [www.ifrs.org/Documents/25\\_CostosporPrestamos.pdf](http://www.ifrs.org/Documents/25_CostosporPrestamos.pdf)
- Fundación IASC. (2009). *Material de formación sobre NIIF'S para las PYMES. Módulo 26: Pagos Basados en Acciones*. Londres.: Fundación IASC. Dpto. de Publicaciones. Obtenido de [www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/Spanish%20IFRS%20for%20SMEs%20Modules/26\\_Pagos%20Basados%20en%20Acciones\\_v2](http://www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/Spanish%20IFRS%20for%20SMEs%20Modules/26_Pagos%20Basados%20en%20Acciones_v2).
- Fundación IASC. (2009). *Material de formación sobre NIIF'S para las PYMES. Módulo 27: Deterioro del Valor de los Activos*. Londres.: Fundación IASC. Dpto. de Publicaciones. Obtenido de [www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/Spanish%2027\\_Impairment%20of%20Assets\\_ES.pdf](http://www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/Spanish%2027_Impairment%20of%20Assets_ES.pdf)
- Fundación IASC. (2009). *Material de formación sobre NIIF'S para las PYMES. Módulo 28: Beneficios a Empleados*. Londres.: Fundación IASC. Dpto. de Publicaciones. Obtenido de [www.ifrs.org/Documents/28\\_BeneficiosalosEmpleados.pdf](http://www.ifrs.org/Documents/28_BeneficiosalosEmpleados.pdf)
- Fundación IASC. (2009). *Material de formación sobre NIIF'S para las PYMES. Módulo 29: Impuesto a las Ganancias*. Londres.: Fundación IASC. Dpto. de Publicaciones. Obtenido de [www.ifrs.org/Documents/29\\_ImpuestoalasGanancias.pdf](http://www.ifrs.org/Documents/29_ImpuestoalasGanancias.pdf)
- Fundación IASC. (2009). *Material de formación sobre NIIF'S para las PYMES. Módulo 3: Presentación de Estados Financieros*. Londres.: Fundación IASC. Dpto. de Publicaciones. Obtenido de [www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/.../3\\_PresentacióndeEstadosFinancieros.pdf](http://www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/.../3_PresentacióndeEstadosFinancieros.pdf)
- Fundación IASC. (2009). *Material de formación sobre NIIF'S para las PYMES. Módulo 34: Actividades Especiales*. Londres.: Fundación IASC. Dpto. de Publicaciones. Obtenido de [www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/.../34\\_ActividadesEspeciales.pdf](http://www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/.../34_ActividadesEspeciales.pdf)

SMEs/Documents/Spanish%20IFRS%20for%20SMEs%20Modules/34\_Specialised\_Activities\_ES.pdf

- Fundación IASC. (2009). *Material de formación sobre NIIF'S para las PYMES. Módulo 4: Estado de Situación Financiera*. Londres.: Fundación IASC. Dpto. de Publicaciones. Obtenido de [www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/.../4\\_EstadodeSituación Financiera.pdf](http://www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/.../4_EstadodeSituaciónFinanciera.pdf)
- Fundación IASC. (2009). *Material de formación sobre NIIF'S para las PYMES. Módulo 5: Estado del Resultado Integral y Estado de Resultados*. Londres.: Fundación IASC. Dpto. de Publicaciones. Obtenido de [www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/.../5\\_EstadodelResultadoIntegralyEstadodeResultados.pdf](http://www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/.../5_EstadodelResultadoIntegralyEstadodeResultados.pdf)
- Fundación IASC. (2009). *Material de formación sobre NIIF'S para las PYMES. Módulo 6: Estado de Cambios en el Patrimonio y Estado de Resultados y Ganancias Acumuladas*. Londres: Fundación IASC. Dpto. de Publicaciones. Obtenido de [www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/.../6\\_EstadodeCambios enelPatrimonioyEstadodeResultadosyGananciasAcumuladas.pdf](http://www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/.../6_EstadodeCambiosenelPatrimonioyEstadodeResultadosyGananciasAcumuladas.pdf)
- Fundación IASC. (2009). *Material de formación sobre NIIF'S para las PYMES. Módulo 7: Estados de Flujos de Efectivo*. Londres: Fundación IASC. Dpto. de Publicaciones. Obtenido de [www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/.../7\\_EstadosdeFlujosdeEfectivo.pdf](http://www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/.../7_EstadosdeFlujosdeEfectivo.pdf)
- Fundación IASC. (2009). *Material de formación sobre NIIF'S para las PYMES. Módulo 8: Notas a los Estados Financieros*. Londres.: Fundación IASC. Dpto. de Publicaciones. Obtenido de [www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/.../8\\_Notas a los Estados Financieros.pdf](http://www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/.../8_NotasalosEstadosFinancieros.pdf)
- Fundación IASC. (2009). *Material de formación sobre NIIF'S para las PYMES. Módulo 9: Estados Financieros Consolidados y Separados*. . Londres.: Fundación IASC. Dpto. de Publicaciones. Obtenido de [www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/Spanish%20IFRS%20for%20SMEs%20Modules/9\\_Consolidated%20Separados.pdf](http://www.ifrs.org/IFRS-for-SMEs/Documents/Spanish%20IFRS%20for%20SMEs%20Modules/9_Consolidated%20Separados.pdf)
- Fundación IASC. (2010). *Normas Internacionales de Información Financiera, Pronunciamientos al 1ero de Enero del 2010*. Londres: IASC Foundation Publications Department.
- Galindo Lucas, A. (2005). *Fundamentos de Valoración de Empresas*. Cádiz: Universidad de Cádiz. Obtenido de [http://books.google.com.ec/books?id=EZKCK0ol6fMC&pg=PA5&lpg=PA5&dq=%E2%80%A2%09Galindo+Lucas,+Alfonso+\(2005](http://books.google.com.ec/books?id=EZKCK0ol6fMC&pg=PA5&lpg=PA5&dq=%E2%80%A2%09Galindo+Lucas,+Alfonso+(2005)

- Hansen Holm, & Co. (2009). *NIIF'S Teoría y Práctica. Manual para implementar las Normas Internacionales de Información Financiera*. Guayaquil: Distribuidora de Textos del Pacífico.
- Horngren, C., Datar, S., & Rajan, M. (2012). *Contabilidad de Costos. Un enfoque gerencial* (14 va. ed.). México: Pearson Educación.
- Lawrence, G. (2007). *Principios de Administración Financiera* (11va. ed.). México: Pearson.
- Price Water Haouse Coopers. (2009). *Normas Internacionales de Información Financiera. Normas Internacionales de Contabilidad 2010-2011. Desarrollo y comentarios*. Madrid: Ediciones Francis Lefebvre.
- Puruncajas, M. (2011). *Normas Internacionales de Información Financiera. Casos Prácticos* (1ra ed.). Guayaquil: Editorial UTPL.
- Sanjurjo, M., Reinoso, M., & PWHC. (2003). *Guía de Valoración de Empresas* (2da ed.). Madrid: Pearson-Prentice Hall.
- Sapag Chain, N. (2006). *Preparación y Evaluación de Proyectos* (4ta. ed.). México DF: McGraw Hill.
- Sapag Chain, N. (2011). *Proyectos de Inversión. Formulación y Evaluación* (2da. ed.). Santiago de Chile: Prentice Hall. Pearson.
- Van Horne, J., & Wachowicz, J. (2010). *Fundamentos de Administración Financiera* (13 va. ed.). Mexico: Pearson.
- Zapata, J. (2011). *Análisis Práctico y Guía de Implementación de NIIF'S* (2da. ed.). Quito: Gráficas Silva.

## NETGRAFIA

- Banco Central del Ecuador [www.bce.fin.ec](http://www.bce.fin.ec)
- Superintendencia de Compañías [www.supercias.gov.ec](http://www.supercias.gov.ec)
- Servicio de Rentas Internas (SRI) [www.sri.gob.ec](http://www.sri.gob.ec)
- Bolsa de Valores de Quito [www.bolsadequito.info](http://www.bolsadequito.info)
- Fundación IFRS-NIIF'S <http://www.ifrs.org>
- Consejo IVSC (Norma Internacionales de Valuación) <http://www.ivsc.org>

## **ANEXOS**



## ANEXO N° 1. ENCUESTA



### ENCUESTA: VALORACIÓN DE EMPRESAS EN BASE DE LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACION FINANCIERA (NIIF)

- Objetivos:**
1. Conocer la percepción de la importancia de un modelo de proyección y valoración de empresas en base a las NIIF, para acceder a negociación o financiamientos.
  2. Conocer el estado de las empresas en el proceso de adopción de NIIF.

**1. Sector de Actividad de la Empresa: (Marque con una X)** (En base a clasificación de Superintendencia de Compañías). CIU V4

- |                               |                          |                              |                          |                              |                          |
|-------------------------------|--------------------------|------------------------------|--------------------------|------------------------------|--------------------------|
| 1 Agricultura y Pesca         | <input type="checkbox"/> | 8 Minas y canteras           | <input type="checkbox"/> | 14 Industrias                | <input type="checkbox"/> |
| 2 Electricidad, gas           | <input type="checkbox"/> | 9 Agua y Saneamiento         | <input type="checkbox"/> | 15 Construcción              | <input type="checkbox"/> |
| 3 Comercio                    | <input type="checkbox"/> | 10 Transporte y Almacenam.   | <input type="checkbox"/> | 16 Alojamiento y comidas     | <input type="checkbox"/> |
| 4 Comunicación-Información    | <input type="checkbox"/> | 11 Financieras y seguros     | <input type="checkbox"/> | 17 Actividades inmobiliarias | <input type="checkbox"/> |
| 5 Actividades profesionales   | <input type="checkbox"/> | 12 Servicios Administrativos | <input type="checkbox"/> | 18 Enseñanza                 | <input type="checkbox"/> |
| 6 Salud y asistencia          | <input type="checkbox"/> | 13 Artes y recreación        | <input type="checkbox"/> | 19 Otros servicios           | <input type="checkbox"/> |
| 7 Organizaciones Extraterrit. | <input type="checkbox"/> |                              |                          |                              |                          |

**2. Información empresarial: (valores aproximados)**

- 1 Volumen de Activos:\$ \_\_\_\_\_ 2 Volumen de Ventas:\$ \_\_\_\_\_ 3 Nro. Trabajadores \_\_\_\_\_

3. **Está su empresa realizando la adopción e implementación de NIIF?** 1 SI  2 NO

4. **Presentó a la Superintendencia de Compañías la conciliación patrimonial y el cronograma de implementación?**  
1 SI  2 NO

5. **Cree importante conocer el VALOR de su empresa con NIIF, para fines de negociación o consecución de financiamiento?**  
1 SI  2 NO

6. **Conoce un METODO de valoración de empresas?** 1 SI  7.1 Cuál (es) ? \_\_\_\_\_  
2 NO

7. **Conoce un MODELO (magnético/informático) de valoración de empresas ?** 1 SI  8.1 Cuál (es) ? \_\_\_\_\_  
2 NO

Observaciones o comentarios \_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

Nombres y Apellidos: \_\_\_\_\_

Empresa: \_\_\_\_\_

Cargo: \_\_\_\_\_

Gracias por su tiempo

## ANEXO N° 2. INDICES DE ESCALAMIENTO DE PRECIOS Y CANTIDADES

EMPRESA BUESTAN: INDICES DE ESCALAMIENTO DE PRECIOS Y CANTIDADES										
<i>Indices</i>	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Ventas mercado local	0	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
Precios de venta mercado local	0	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%
Ventas mercado externo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Precios de venta mercado externo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Costo de materia prima	0	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%
Costos de mano de obra	0	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Salarios de administración y ventas	0	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Indice de inflación	0	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%

Fuente: Empresa . Estados Financieros.

### ANEXO N° 3. INDICES NIIF'S

EMPRESA BUESTAN : INDICES NIIF										
Indices	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b><u>ACTIVOS FINANCIEROS:</u></b>										
Activos Financieros: Variación Valor razonable										
A Valor Razonable con Cambios en Resultados	20%	20%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Disponibles para la Venta	10%	12%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Mantenidos Hasta el Vencimiento	15%	10%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Activos Financieros: Deterioro (VA Flujos < VL)										
A Valor Razonable con Cambios en Resultados	10%	10%	-15%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Disponibles para la Venta	15%	15%	-25%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Mantenidos Hasta el Vencimiento	12%	12%	-20%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b><u>CUENTAS POR COBRAR:</u></b>										
<b>Ingreso Diferido por Intereses - Costo amortizado</b>										
Documentos y Cuentas por Cobrar Clientes No Relacionados	37.545,63	36.664,14	38.085,15	39.561,48	41.095,27	42.688,76	44.344,24	46.064,11	47.850,87	49.707,09
Documentos y Cuentas por Cobrar Clientes Relacionados										
Otras Cuentas por Cobrar Relacionadas										
Otras Cuentas por Cobrar										
<b>Provisión Incobrables</b>										
Documentos y Cuentas por Cobrar Clientes No Relacionados										
CUENTAS POR COBRAR:	421.954	412.048	428.018	444.609	461.847	479.755	498.360	517.689	537.769	558.630
GASTO INCOBRABLES										
FISCAL	4.220	4.120	4.280	4.446	4.618	4.798	4.984	5.177	5.378	5.586
PROVISIÓN INCOBRABLES	8.528	12.648	16.929	21.375	25.993	30.791	35.774	40.951	46.329	51.915
FINANCIERO (PROVISION)	8.861	8.653	8.988	9.337	9.699	10.075	10.466	10.871	11.293	11.731
NO DEDUCIBLE	4.641	4.533	4.708	4.891	5.080	5.277	5.482	5.695	5.915	6.145
DIFERENCIA (OTROS RESULTADOS INTE)	(4.641)	(4.533)	(4.708)	(4.891)	(5.080)	(5.277)	(5.482)	(5.695)	(5.915)	(6.145)
Documentos y Cuentas por Cobrar Clientes Relacionados										
Otras Cuentas por Cobrar Relacionadas										
Otras Cuentas por Cobrar										
<b>Deterioro (VA Flujos &lt; VL)</b>										
Documentos y Cuentas por Cobrar Clientes No Relacionados	10%	10%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Documentos y Cuentas por Cobrar Clientes Relacionados										
Otras Cuentas por Cobrar Relacionadas										
Otras Cuentas por Cobrar										

EMPRESA BUESTAN : INDICES NIIF										
<i>Indices</i>	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b><u>INVENTARIOS</u></b>										
<b>Costo (WAC;FIFO) y VNR=VR-CV (Costo de Reposición)</b>										
Productos Terminados y Mercaderías producidas por la Cía.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Deterioro(Obsolescencia, daños,etc)</b>										
Productos Terminados y Mercaderías producidas por la Cía.	15%	15%	15%	15%						
<b><u>PROPIEDAD , PLANTA Y EQUIPO</u></b>										
<b><u>TERRENOS</u></b>										
<b>Revalorización (Desvalorización)</b>										
Valor Razonable (Mercado)	18%	10%	-10%							
Costo Historico	249.090	249.090	249.090	249.090	249.090	249.090	249.090	249.090	249.090	249.090
Costo Revaluado	293.926	323.319	290.987	290.987	290.987	290.987	290.987	290.987	290.987	290.987
Revaluación (Devaluación)	44.836	29.393	(32.332)	-	-	-	-	-	-	-
Superávit (Déficit) por Revaluación	44.836	29.393	(32.332)	-	-	-	-	-	-	-
<b>Deterioro (IR &lt; VL); IR &gt; (VU=VA Flujos ; VR-CV)</b>										
	18%	15%								

EMPRESA BUESTAN : INDICES NIIF										
Indices	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>EDIFICIOS</b>										
<b>Política de Depreciación: Fiscal y Financiera</b>	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Dep. Fiscal (años)	5	4	3	2	1	0				
Dep. Financiera (años)	3	2	1	0	-1	-2	-3	-4		
Gasto Depreciación Fiscal	32.671	32.671	32.671	32.671	32.671	-	-	-	-	-
Gasto Depreciación Financiero	54.451	54.451	54.451	-	-	-	-	-	-	-
Activo (Pasivo) Diferido	7.340	7.340	7.340	(11.010)	(11.010)	-	-	-	-	-
Otros Resultados NIIF	7.340	7.340	7.340	(11.010)	(11.010)	-	-	-	-	-
<b>Revalorización (Desvalorización)</b>	18%	10%	-10%							
Valor Razonable (Mercado)										
Costo Historico	163.353	163.353	163.353	163.353	163.353	163.353	163.353	163.353	163.353	163.353
Costo Revaluado	192.756	212.032	190.829	190.829	190.829	190.829	190.829	190.829	190.829	190.829
Revaluación (Devaluación)	29.404	19.276	(21.203)	-	-	-	-	-	-	-
Revaluación (Devaluación) Acumulada	29.404	48.679	27.476	27.476	27.476	27.476	27.476	27.476	27.476	27.476
Gasto Depreciación Revaluación	5.881	10.700	3.632	3.632	3.632	-	-	-	-	-
Depreciación Revaluación Acumulada	5.881	16.580	20.212	23.844	27.476	27.476	27.476	27.476	27.476	27.476
Depreciación Acumulada	38.551	81.921	118.224	154.526	190.829	190.829	190.829	190.829	190.829	190.829
Superávit (Déficit) por Revaluación Acumulado	23.523	32.099	7.264	3.632	-	-	-	-	-	-
Superávit (Déficit) por Revaluación	23.523	8.576	(24.835)	(3.632)	(3.632)	-	-	-	-	-
<b>Deterioro (IR &lt; VL); IR &gt; (VU=VA Flujos ; VR-CV)</b>	18%	15%								

EMPRESA BUESTAN : INDICES NIIF										
Indices	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>INSTALACIONES</b>										
<b>Política de Depreciación: Fiscal y Financiera</b>	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Dep. Fiscal (años)	5	4	3	2	1	0				
Dep. Financiera (años)	3	2	1	0	-1	-2	-3	-4		
Gasto Depreciación Fiscal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gasto Depreciación Financiero	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Activo (Pasivo) Diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros Resultados NIIF	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Revalorización (Desvalorización)</b>	18%	10%	-10%							
Valor Razonable (Mercado)										
Costo Historico	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costo Revaluado	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Revaluación (Devaluación)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Revaluación (Devaluación) Acumulada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gasto Depreciación Revaluación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciación Revaluación Acumulada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciación Acumulada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Superávit (Déficit) por Revaluación Acumulado	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Superávit (Déficit) por Revaluación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Deterioro (IR &lt; VL); IR &gt; (VU=VA Flujos ; VR-CV)</b>	18%	15%								

EMPRESA BUESTAN : INDICES NIIF										
Indices	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>MUEBLES Y ENSERES</b>										
<b>Política de Depreciación: Fiscal y Financiera</b>	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Dep. Fiscal (años)	5	4	3	2	1	0				
Dep. Financiera (años)	3	2	1	0	-1	-2	-3	-4		
Gasto Depreciación Fiscal	13.568	13.568	13.568	13.568	13.568	-	-	-	-	-
Gasto Depreciación Financiero	22.613	22.613	22.613	-	-	-	-	-	-	-
Activo (Pasivo) Diferido	3.048	3.048	3.048	(4.572)	(4.572)	-	-	-	-	-
Otros Resultados NIIF	3.048	3.048	3.048	(4.572)	(4.572)	-	-	-	-	-
<b>Revalorización (Desvalorización)</b>	18%	10%	-10%							
Valor Razonable (Mercado)										
Costo Historico	67.839	67.839	67.839	67.839	67.839	67.839	67.839	67.839	67.839	67.839
Costo Revaluado	80.050	88.055	79.250	79.250	79.250	79.250	79.250	79.250	79.250	79.250
Revaluación (Devaluación)	12.211	8.005	(8.806)	-	-	-	-	-	-	-
Revaluación (Devaluación) Acumulada	12.211	20.216	11.411	11.411	11.411	11.411	11.411	11.411	11.411	11.411
Gasto Depreciación Revaluación	2.442	4.443	1.508	1.508	1.508	-	-	-	-	-
Depreciación Revaluación Acumulada	2.442	6.886	8.394	9.902	11.411	11.411	11.411	11.411	11.411	11.411
Depreciación Acumulada	16.010	34.021	49.098	64.174	79.250	79.250	79.250	79.250	79.250	79.250
Superávit (Déficit) por Revaluación Acumulado	9.769	13.330	3.017	1.508	-	-	-	-	-	-
Superávit (Déficit) por Revaluación	9.769	3.562	(10.314)	(1.508)	(1.508)	-	-	-	-	-
<b>Deterioro (IR &lt; VL); IR &gt; (VU=VA Flujos ; VR-CV)</b>	18%	15%								

EMPRESA BUESTAN : INDICES NIIF										
Indices	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>MAQUINARIA Y EQUIPO</b>										
<b>Política de Depreciación: Fiscal y Financiera</b>	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Dep. Fiscal (años)	5	4	3	2	1	0				
Dep. Financiera (años)	3	2	1	0	-1	-2	-3	-4		
Gasto Depreciación Fiscal	315.877	315.877	315.877	315.877	315.877	-	-	-	-	-
Gasto Depreciación Financiero	526.461	526.461	526.461	-	-	-	-	-	-	-
Activo (Pasivo) Diferido	70.967	70.967	70.967	(106.450)	(106.450)	-	-	-	-	-
Otros Resultados NIIF	70.967	70.967	70.967	(106.450)	(106.450)	-	-	-	-	-
<b>Revalorización (Desvalorización)</b>	18%	10%	-10%							
Valor Razonable (Mercado)										
Costo Historico	1.579.384	1.579.384	1.579.384	1.579.384	1.579.384	1.579.384	1.579.384	1.579.384	1.579.384	1.579.384
Costo Revaluado	1.863.673	2.050.040	1.845.036	1.845.036	1.845.036	1.845.036	1.845.036	1.845.036	1.845.036	1.845.036
Revaluación (Devaluación)	284.289	186.367	(205.004)	-	-	-	-	-	-	-
Revaluación (Devaluación) Acumulada	284.289	470.656	265.652	265.652	265.652	265.652	265.652	265.652	265.652	265.652
Gasto Depreciación Revaluación	56.858	103.450	35.115	35.115	35.115	-	-	-	-	-
Depreciación Revaluación Acumulada	56.858	160.307	195.422	230.537	265.652	265.652	265.652	265.652	265.652	265.652
Depreciación Acumulada	372.735	792.061	1.143.053	1.494.045	1.845.036	1.845.036	1.845.036	1.845.036	1.845.036	1.845.036
Superávit (Déficit) por Revaluación Acumulado	227.431	310.349	70.230	35.115	-	-	-	-	-	-
Superávit (Déficit) por Revaluación	227.431	82.918	(240.119)	(35.115)	(35.115)	-	-	-	-	-
<b>Deterioro (IR &lt; VL); IR &gt; (VU=VA Flujos ; VR-CV)</b>	18%	15%								



EMPRESA BUESTAN : INDICES NIIF										
Indíces	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>NAVES, AERONAVES, BARCAZAS Y SIMILARES</b>										
<b>Política de Depreciación: Fiscal y Financiera</b>	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Dep. Fiscal (años)	5	4	3	2	1	0				
Dep. Financiera (años)	3	2	1	0	-1	-2	-3	-4		
Gasto Depreciación Fiscal	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gasto Depreciación Financiero	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Activo (Pasivo) Diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros Resultados NIIF	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Revalorización (Desvalorización)</b>	18%	10%	-10%							
Valor Razonable (Mercado)										
Costo Historico	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costo Revaluado	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Revaluación (Devaluación)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Revaluación (Devaluación) Acumulada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gasto Depreciación Revaluación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciación Revaluación Acumulada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciación Acumulada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Superávit (Déficit) por Revaluación Acumulado	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Superávit (Déficit) por Revaluación	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Deterioro (IR &lt; VL); IR &gt; (VU=VA Flujos ; VR-CV)</b>	18%	15%								

EMPRESA BUESTAN : INDICES NIIF										
Indices	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>EQUIPO DE COMPUTACIÓN</b>										
<b>Política de Depreciación: Fiscal y Financiera</b>	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Dep. Fiscal (años)	3	2	1	0	-1	-2	-3	-4	-5	
Dep. Financiera (años)	2	1	0	-1	-2	-3	-4	-5		
Gasto Depreciación Fiscal	48.805	48.805	48.805	-	-	-	-	-	-	-
Gasto Depreciación Financiero	73.208	73.208	-	-	-	-	-	-	-	-
Activo (Pasivo) Diferido	8.224	8.224	(16.447)	-	-	-	-	-	-	-
Otros Resultados NIIF	8.224	8.224	(16.447)	-	-	-	-	-	-	-
<b>Revalorización (Desvalorización)</b>	18%	10%	-10%							
Valor Razonable (Mercado)										
Costo Historico	146.416	146.416	146.416	146.416	146.416	146.416	146.416	146.416	146.416	146.416
Costo Revaluado	172.770	190.047	171.043	171.043	171.043	171.043	171.043	171.043	171.043	171.043
Revaluación (Devaluación)	26.355	17.277	(19.005)	-	-	-	-	-	-	-
Revaluación (Devaluación) Acumulada	26.355	43.632	24.627	24.627	24.627	24.627	24.627	24.627	24.627	24.627
Gasto Depreciación Revaluación	8.785	17.423	(1.581)	-	-	-	-	-	-	-
Depreciación Revaluación Acumulada	8.785	26.208	24.627	24.627	24.627	24.627	24.627	24.627	24.627	24.627
Depreciación Acumulada	57.590	123.819	171.043	171.043	171.043	171.043	171.043	171.043	171.043	171.043
Superávit (Déficit) por Revaluación Acumulado	17.570	17.423	0	0	0	0	0	0	0	0
Superávit (Déficit) por Revaluación	17.570	(146)	(17.423)	-	-	-	-	-	-	-
<b>Deterioro (IR &lt; VL); IR &gt; (VU=VA Flujos ; VR-CV)</b>	18%	15%								

EMPRESA BUESTAN : INDICES NIIF										
Indices	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>VEHÍCULOS, EQUIPOS DE TRANSPORTE Y EQUIPO CAMINERO MÓVIL</b>										
<b>Política de Depreciación: Fiscal y Financiera</b>	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Dep. Fiscal (años)	5	4	3	2	1	0				
Dep. Financiera (años)	3	2	1	0	-1	-2	-3	-4		
Gasto Depreciación Fiscal	28.128	28.128	28.128	28.128	28.128	-	-	-	-	-
Gasto Depreciación Financiero	46.880	46.880	46.880	-	-	-	-	-	-	-
Activo (Pasivo) Diferido	6.319	6.319	6.319	(9.479)	(9.479)	-	-	-	-	-
Otros Resultados NIIF	6.319	6.319	6.319	(9.479)	(9.479)	-	-	-	-	-
<b>Revalorización (Desvalorización)</b>	18%	10%	-10%							
Valor Razonable (Mercado)										
Costo Historico	140.641	140.641	140.641	140.641	140.641	140.641	140.641	140.641	140.641	140.641
Costo Revaluado	165.956	182.551	164.296	164.296	164.296	164.296	164.296	164.296	164.296	164.296
Revaluación (Devaluación)	25.315	16.596	(18.255)	-	-	-	-	-	-	-
Revaluación (Devaluación) Acumulada	25.315	41.911	23.656	23.656	23.656	23.656	23.656	23.656	23.656	23.656
Gasto Depreciación Revaluación	5.063	9.212	3.127	3.127	3.127	-	-	-	-	-
Depreciación Revaluación Acumulada	5.063	14.275	17.402	20.529	23.656	23.656	23.656	23.656	23.656	23.656
Depreciación Acumulada	33.191	70.531	101.786	133.041	164.296	164.296	164.296	164.296	164.296	164.296
Superávit (Déficit) por Revaluación Acumulado	20.252	27.636	6.254	3.127	-	-	-	-	-	-
Superávit (Déficit) por Revaluación	20.252	7.384	(21.382)	(3.127)	(3.127)	-	-	-	-	-
<b>Deterioro (IR &lt; VL); IR &gt; (VU=VA Flujos ; VR-CV)</b>	18%	15%								
<b>Revaluación (Devaluación)</b>	422.410	276.913	(304.605)	-	-	-	-	-	-	-
<b>Gasto Depreciación Revaluación</b>	79.029	145.228	41.801	43.382	43.382	-	-	-	-	-
<b>Superávit (Déficit) por Revaluación</b>	343.381	131.685	(346.405)	(43.382)	(43.382)	-	-	-	-	-
	343.381	131.685	(346.405)	(43.382)	(43.382)	-	-	-	-	-

EMPRESA BUESTAN : INDICES NIIF										
<i>Indices</i>	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b><u>INTANGIBLES</u></b>										
MARCAS										
Deterioro (V.Uso (VA Flujos) < VL)	20%	25%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
PLUSVALIAS										
GOODWILL										
Deterioro (V.Uso (VA Flujos) < VL)	20%	25%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b><u>INVERSIONES EN ASOCIADAS</u></b>										
Inversiones en Asociadas:										
Método del Valor Razonable - Variación	20%	20%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Inversiones en Asociadas: Deterioro (VA Flujos < VL)										
A Costo Histórico	10%	10%	-15%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b><u>NEGOCIOS CONJUNTOS</u></b>										
Inversiones en Negocios Conjuntos										
Método del Valor Razonable - Variación	20%	20%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Inversiones en Negocios Conjuntos: Deterioro (VA Flujos < VL)										
A Costo Histórico	10%	10%	-15%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%

EMPRESA BUESTAN : INDICES NIIF										
Indices	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>PROVISION POR GARANTIAS</b>										
REPARACIONES MENORES (%)	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
CANTIDAD	979,20	944,71	960,46	976,47	992,73	1.009,26	1.026,05	1.043,10	1.060,43	1.078,04
COSTO POR UNIDAD (\$)	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
SUBTOTAL COSTO (\$)	2.448,00	2.361,77	2.401,16	2.441,17	2.481,83	2.523,14	2.565,11	2.607,76	2.651,08	2.695,10
REPARACIONES MEDIAS (%)	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%	2%
CANTIDAD	1.958,40	1.889,41	1.920,93	1.952,94	1.985,47	2.018,51	2.052,09	2.086,20	2.120,86	2.156,08
COSTO POR UNIDAD (\$)	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5
SUBTOTAL COSTO (\$)	6.854,40	6.612,95	6.723,24	6.835,29	6.949,13	7.064,80	7.182,32	7.301,71	7.423,02	7.546,27
REPARACIONES MAYORES(%)	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%	2,50%
CANTIDAD	2.448,00	2.361,77	2.401,16	2.441,17	2.481,83	2.523,14	2.565,11	2.607,76	2.651,08	2.695,10
COSTO POR UNIDAD (\$)	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
SUBTOTAL COSTO (\$)	7.344,00	7.085,30	7.203,47	7.323,52	7.445,50	7.569,43	7.695,34	7.823,27	7.953,24	8.085,29
<b>TOTAL PROVISION POR GARANTIAS (\$)</b>	<b>16.646,40</b>	<b>16.060,02</b>	<b>16.327,86</b>	<b>16.599,99</b>	<b>16.876,47</b>	<b>17.157,37</b>	<b>17.442,77</b>	<b>17.732,73</b>	<b>18.027,34</b>	<b>18.326,66</b>
GASTO FISCAL PROVISION POR GARANTIAS		3.000,00								
GASTO FINANCIERO PROVISION POR GARANTIAS	16.646,40	16.060,02	16.327,86	16.599,99	16.876,47	17.157,37	17.442,77	17.732,73	18.027,34	18.326,66
DIFERENCIA	16.646,40	13.060,02	16.327,86	16.599,99	16.876,47	17.157,37	17.442,77	17.732,73	18.027,34	18.326,66
OTROS RESULTADOS INTEGRALES	16.646,40	13.060,02	16.327,86	16.599,99	16.876,47	17.157,37	17.442,77	17.732,73	18.027,34	18.326,66
ACTIVO (PASIVO) DIFERIDO	6.034,32	5.821,76	5.918,85	6.017,50	6.117,72	6.219,55	6.323,00	6.428,12	6.534,91	6.643,41
OTROS RESULTADOS INTEGRALES(POR ACTIVOS,PASIVOS DIFERIDOS)	6.034,32	5.821,76	5.918,85	6.017,50	6.117,72	6.219,55	6.323,00	6.428,12	6.534,91	6.643,41

EMPRESA BUESTAN : INDICES NIIF										
<i>Indices</i>	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b><u>BENEFICIOS A EMPLEADOS</u></b>										
TASA DE CRECIMIENTO (Bonos del Estado a 10 años)	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%	7,50%
<b><u>GANANCIA (PERDIDA) POR TIPO DE CAMBIO</u></b>										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	13.700,00	6.227,27	(8.718,18)	(8.718,18)	(8.718,18)	(8.718,18)	(8.718,18)	(8.718,18)	(8.718,18)	(8.718,18)
<b><u>GASTOS DE VIAJE NO DEDUCIBLES</u></b>										
GASTOS DE VIAJE	25.931	26.501	27.084	27.680	28.289	28.911	29.547	30.197	30.862	31.541
GASTOS DE VIAJE DEDUCIBLES	25.931	26.501	27.084	27.680	28.289	28.911	29.547	30.197	30.862	31.541
GASTOS DE VIAJE NO DEDUCIBLES(OTROS RESULTADOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b><u>GASTOS DE GESTION NO DEDUCIBLES</u></b>										
GASTOS DE GESTION	16.026	16.379	16.739	17.107	17.484	17.868	18.261	18.663	19.074	19.493
GASTOS DE GESTION DEDUCIBLES	15.961	16.139	16.338	16.542	16.791	17.005	17.225	17.450	17.680	17.917
GASTOS DE GESTION NO DEDUCIBLES (OTROS RESULTADOS)	65	240	401	565	692	863	1.036	1.213	1.393	1.577

Fuente: Empresa . Estados Financieros. NIIF para PYMES. NIIF. NIC

**ANEXO N° 4. ESTADO DE SITUACION FINANCIERA Inicial (Base NIIF'S)**

EMPRESA BUESTAN: ESTADO DE SITUACION FINANCIERA (INICIAL). BASE NIIF	
DESCRIPCION CUENTA	SALDOS NIIF
	AL 31 DICIEMBRE 2011
<u>ACTIVO</u>	2.689.068,69
<u>ACTIVO CORRIENTE</u>	1.487.567,31
<u>EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFFECTIVO</u>	150.796,84
CAJA CHICA	3.316,30
CAJA GENERAL	4.345,83
BANCO1	143.134,71
BANCO 2	
BANCO 3	
PROVISIÓN POR DIFERENCIA EN CAMBIO	
<u>ACTIVOS FINANCIEROS</u>	454.950,25
ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS	
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	
ACTIVOS FINANCIEROS MANTENIDOS HASTA EL VENCIMIENTO	
(-) PROVISION POR DETERIORO	
DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR CLIENTES NO RELACIONADOS	430.832,45
DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR CLIENTES RELACIONADOS	
OTRAS CUENTAS POR COBRAR RELACIONADAS	18.500,59
OTRAS CUENTAS POR COBRAR	54.018,47
(-) PROVISIÓN CUENTAS INCOBRABLES	10.065,63
(-) PROVISION POR DETERIORO CXC CLIENTES NO RELACIONADOS	
(-) PROVISION POR DETERIORO CXC CLIENTES RELACIONADOS	
(-) PROVISION POR DETERIORO OTRAS CXC RELACIONADAS	
(-) PROVISION POR DETERIORO OTRAS CXC	
(-) INGRESOS DIFERIDOS POR INTERESES	38.335,63
<u>INVENTARIOS</u>	712.101,52
INVENTARIOS DE MATERIA PRIMA	185.455,82
INVENTARIOS DE PRODUCTOS EN PROCESO	62.749,18
INVENTARIOS DE SUMINISTROS O MATERIALES A SER CONSUMIDOS EN EL PROCESO DE PRODUCCION	10.216,04
INVENTARIOS DE SUMINISTROS O MATERIALES A SER CONSUMIDOS EN LA PRESTACION DEL SERVICIO	
INVENTARIOS DE PROD. TERM. Y MERCAD. EN ALMACÉN - PRODUCIDO POR LA COMPAÑÍA	436.533,00
INVENTARIOS DE PROD. TERM. Y MERCAD. EN ALMACÉN - COMPRADO A TERCEROS	
MERCADERÍAS EN TRÁNSITO	3.104,21
OBRAS EN CONSTRUCCION	
INVENTARIOS REPUESTOS, HERRAMIENTAS Y ACCESORIOS	14.043,27
OTROS INVENTARIOS	
(-) PROVISIÓN DE INVENTARIOS POR VALOR NETO DE REALIZACIÓN	
(-) PROVISIÓN DE INVENTARIOS POR DETERIORO	
<u>SERVICIOS Y OTROS PAGOS ANTICIPADOS</u>	111.920,55
SEGUROS PAGADOS POR ANTICIPADO	
ARRIENDOS PAGADOS POR ANTICIPADO	
ANTICIPOS A PROVEEDORES	111.920,55
OTROS ANTICIPOS ENTREGADOS	
<u>ACTIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES</u>	57.798,15
CRÉDITO TRIBUTARIO A FAVOR DE LA EMPRESA (IVA)	4.955,29
CRÉDITO TRIBUTARIO A FAVOR DE LA EMPRESA ( I. R.)	21.442,32
ANTICIPO DE IMPUESTO A LA RENTA	31.400,54
<u>ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA Y OPERACIONES DISCONTINUADAS</u>	
<u>OTROS ACTIVOS CORRIENTES</u>	

EMPRESA BUESTAN: ESTADO DE SITUACION FINANCIERA (INICIAL). BASE NIIF	
DESCRIPCION CUENTA	SALDOS NIIF
	AL 31 DICIEMBRE 2011
<u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>	1.201.501,38
<u>PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO</u>	1.031.827,72
TERRENOS	249.090,00
EDIFICIOS	163.352,86
CONSTRUCCIONES EN CURSO	
INSTALACIONES	
MUEBLES Y ENSERES	67.839,35
MAQUINARIA Y EQUIPO	1.579.384,03
NAVES, AERONAVES, BARCAZAS Y SIMILARES	
EQUIPO DE COMPUTACIÓN	146.415,51
VEHÍCULOS, EQUIPOS DE TRANSPORTE Y EQUIPO CAMINERO MÓVIL	140.640,56
VEHICULOS EN LEASING	
INTERESES DIFERIDOS LEASING	
OTROS PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	
REPUESTOS Y HERRAMIENTAS	419.170,99
REVALUACION (DEVALUACION) PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	
(-) DEPRECIACIÓN ACUMULADA PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	1.734.065,58
(-) DEPRECIACIÓN ACUMULADA PPE EN LEASING	
(-) DETERIORO ACUMULADO DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	
<u>ACTIVOS DE EXPLORACION Y EXPLOTACION</u>	-
ACTIVOS DE EXPLORACION Y EXPLOTACION	
(-) AMORTIZACION ACUMULADA DE ACTIVOS DE EXPLORACIÓN Y EXPLOTACIÓN	
(-) DETERIORO ACUMULADO DE ACTIVOS DE EXPLORACIÓN Y EXPLOTACIÓN	
PROPIEDADES DE INVERSIÓN	-
TERRENOS	
EDIFICIOS	
(-) DEPRECIACION ACUMULADA DE PROPIEDADES DE INVERSIÓN	
(-) DETERIORO ACUMULADO DE PROPIEDADES DE INVERSIÓN	
<u>ACTIVOS BIOLÓGICOS</u>	-
ANIMALES VIVOS EN CRECIMIENTO	
ANIMALES VIVOS EN PRODUCCION	
PLANTAS EN CRECIMIENTO	
PLANTAS EN PRODUCCION	
(-) DEPRECIACION ACUMULADA DE ACTIVOS BIOLÓGICOS	
(-) DETERIORO ACUMULADO DE ACTIVOS BIOLÓGICOS	
<u>ACTIVO INTANGIBLE</u>	78.270,49
PLUSVALÍAS (GOODWILL)	
MARCAS, PATENTES, DERECHOS DE LLAVE , CUOTAS PATRIMONIALES Y OTROS SIMILARES	78.270,49
ACTIVOS DE EXPLORACION Y EXPLOTACION	
(-) AMORTIZACIÓN ACUMULADA DE ACTIVOS INTANGIBLE	
(-) DETERIORO ACUMULADO DE ACTIVO INTANGIBLE	
OTROS INTANGIBLES	
<u>ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS</u>	-
ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	
<u>ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES</u>	91.403,17
ACTIVOS FINANCIEROS MANTENIDOS HASTA EL VENCIMIENTO	72.959,98
(-) PROVISION POR DETERIORO DE ACTIVOS FINANCIEROS MANTENIDOS HASTA EL VENCIMIENTO	
DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR	18.443,19
(-) PROVISIÓN CUENTAS INCOBRABLES DE ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES	
<u>OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES</u>	-
INVERSIONES SUBSIDIARIAS	
INVERSIONES ASOCIADAS	
INVERSIONES NEGOCIOS CONJUNTOS	
OTRAS INVERSIONES	
(-) PROVISIÓN VALUACIÓN DE INVERSIONES	
OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES	



EMPRESA BUESTAN: ESTADO DE SITUACION FINANCIERA (INICIAL). BASE NIIF	
DESCRIPCION CUENTA	SALDOS NIIF
	AL 31 DICIEMBRE 2011
PASIVO	2.178.753,14
<u>PASIVO CORRIENTE</u>	1.050.854,18
<u>PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS</u>	
<u>PASIVOS POR CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO FINANCIEROS</u>	
CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	376.050,75
LOCALES	376.050,75
DEL EXTERIOR	
<u>OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS</u>	134.555,52
LOCALES	34.555,52
PORCION CORRIENTE DEUDA A LARGO PLAZO	100.000,00
DEL EXTERIOR	
<u>PROVISIONES</u>	-
LOCALES	
DEL EXTERIOR	
<u>PORCIÓN CORRIENTE DE OBLIGACIONES EMITIDAS</u>	
<u>OTRAS OBLIGACIONES CORRIENTES</u>	289.821,65
CON LA ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA	195.003,55
IMPUESTO A LA RENTA POR PAGAR DEL EJERCICIO	24.588,94
CON EL IESS	14.477,95
POR BENEFICIOS DE LEY A EMPLEADOS	40.496,34
PARTICIPACIÓN TRABAJADORES POR PAGAR DEL EJERCICIO	15.254,87
DIVIDENDOS POR PAGAR	
<u>CUENTAS POR PAGAR DIVERSAS/RELACIONADAS</u>	45.356,13
<u>OTROS PASIVOS FINANCIEROS</u>	185.943,41
<u>ANTICIPOS DE CLIENTES</u>	12.698,71
ANTICIPO DE CLIENTES	12.698,71
<u>PASIVOS DIRECTAMENTE ASOCIADOS CON LOS ACTIVOS NO CORRIENTES Y OPERACIONES DISCONTINUADAS</u>	
<u>PORCION CORRIENTE DE PROVISIONES POR BENEFICIOS A EMPLEADOS</u>	6.428,01
JUBILACION PATRONAL	6.428,01
OTROS BENEFICIOS A LARGO PLAZO PARA LOS EMPLEADOS	
<u>OTROS PASIVOS CORRIENTES</u>	

EMPRESA BUESTAN: ESTADO DE SITUACION FINANCIERA (INICIAL). BASE NIIF	
DESCRIPCION CUENTA	SALDOS NIIF
	AL 31 DICIEMBRE 2011
<u>PASIVO NO CORRIENTE</u>	1.127.898,96
<u>PASIVOS POR CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO</u>	
<u>CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR</u>	-
LOCALES	
DEL EXTERIOR	
<u>OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS</u>	650.000,00
LOCALES	650.000,00
PROCION CORRIENTE DE LA DEUDA A LARGO PLAZO	
DEL EXTERIOR	
<u>CUENTAS POR PAGAR DIVERSAS/RELACIONADAS</u>	1.000,00
LOCALES	1.000,00
DEL EXTERIOR	
<u>OBLIGACIONES EMITIDAS (INSTRUMENTOS FINANCIEROS COMPUESTOS)</u>	
<u>ANTICIPOS DE CLIENTES</u>	
<u>PROVISIONES POR BENEFICIOS A EMPLEADOS</u>	-
JUBILACION PATRONAL	
OTROS BENEFICIOS NO CORRIENTES PARA LOS EMPLEADOS	
<u>OTRAS PROVISIONES</u>	
<u>PASIVO DIFERIDO</u>	-
INGRESOS DIFERIDOS	
PASIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	
<u>OTROS PASIVOS NO CORRIENTES</u>	476.898,96
<u>PATRIMONIO NETO</u>	510.315,55
<u>CAPITAL</u>	14.000,00
CAPITAL SUSCRITO o ASIGNADO	14.000,00
(-) CAPITAL SUSCRITO NO PAGADO, ACCIONES EN TESORERÍA	
<u>APORTES DE SOCIOS O ACCIONISTAS PARA FUTURA CAPITALIZACIÓN</u>	225.191,49
APORTES DE SOCIOS O ACCIONISTAS PARA FUTURA CAPITALIZACIÓN	225.191,49
<u>PRIMA POR EMISIÓN PRIMARIA DE ACCIONES</u>	
<u>RESERVAS</u>	5.805,31
RESERVA LEGAL	5.805,31
RESERVAS FACULTATIVA Y ESTATUTARIA	
RESERVA DE CAPITAL	
OTRAS RESERVAS	
<u>OTROS RESULTADOS INTEGRALES</u>	206.000,00
SUPERAVIT DE ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	
SUPERAVIT POR REVALUACIÓN DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	206.000,00
SUPERAVIT POR REVALUACION DE ACTIVOS INTANGIBLES	
OTROS SUPERAVIT POR REVALUACION	
OTROS RESULTADOS INTEGRALES : ACTIVOS (PASIVOS) DIFERIDOS	
<u>RESULTADOS ACUMULADOS</u>	4.347,10
GANANCIAS ACUMULADAS	42.682,73
(-) PÉRDIDAS ACUMULADAS	
RESULTADOS ACUMULADOS PROVENIENTES DE LA ADOPCION POR PRIMERA VEZ DE LAS NIIF	
OTROS RESULTADOS NIIF	(38.335,63)
<u>RESULTADOS DEL EJERCICIO</u>	54.971,65
GANANCIA NETA DEL PERIODO	54.971,65
(-) PÉRDIDA NETA DEL PERIODO	
Balance	-

Fuente: Estados Financieros de la Empresa. Base NEC.

## ANEXO N° 5. PROYECCION DE VENTAS

EMPRESA BUESTAN: PROYECCION DE VENTAS										
Período	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>VOLUMEN DE VENTAS</b>										
PRODUCTO										
Calzado Hombres	31.040	31.537	32.041	32.554	33.075	33.604	34.142	34.688	35.243	35.807
Calzado Mujeres	7.680	7.803	7.928	8.055	8.183	8.314	8.447	8.583	8.720	8.859
Calzado Niño	58.200	59.131	60.077	61.039	62.015	63.007	64.016	65.040	66.080	67.138
Línea de Calzado de Mujeres Discontinua		(5.000)	(5.000)	(5.000)	(5.000)	(5.000)	(5.000)	(5.000)	(5.000)	(5.000)
Calzado Hombres - Exportación	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
	97.920	94.471	96.046	97.647	99.273	100.926	102.605	104.310	106.043	107.804
<b>PRECIOS DE VENTA (USD\$)</b>										
PRODUCTO										
Calzado Hombres	68,50	70,01	71,55	73,12	74,73	76,37	78,05	79,77	81,53	83,32
Calzado Mujeres	52,00	53,14	54,31	55,51	56,73	57,98	59,25	60,56	61,89	63,25
Calzado Niño	30,00	30,66	31,33	32,02	32,73	33,45	34,18	34,94	35,70	36,49
Línea de Calzado de Mujeres Discontinua	52,00	53,14	54,31	55,51	56,73	57,98	59,25	60,56	61,89	63,25
Calzado Hombres - Exportación	68,50	68,50	68,50	68,50	68,50	68,50	68,50	68,50	68,50	68,50
<b>INGRESOS POR VENTAS EN USD</b>										
Calzado Hombres	2.126.240	2.207.786	2.292.459	2.380.379	2.471.671	2.566.465	2.664.894	2.767.098	2.873.222	2.983.415
Calzado Mujeres	399.360	414.676	430.580	447.094	464.240	482.045	500.532	519.729	539.661	560.359
Calzado Niño	1.746.000	1.812.963	1.882.493	1.954.691	2.029.657	2.107.498	2.188.325	2.272.252	2.359.397	2.449.885
Línea de Calzado de Mujeres Discontinua	0	(265.720)	(271.566)	(277.540)	(283.646)	(289.886)	(296.264)	(302.782)	(309.443)	(316.251)
Calzado Hombres - Exportación	68.500	68.500	68.500	68.500	68.500	68.500	68.500	68.500	68.500	68.500
	4.340.100	4.238.204	4.402.466	4.573.123	4.750.423	4.934.622	5.125.988	5.324.797	5.531.337	5.745.908

Fuente: Estados Financieros de la Empresa. Estadísticas BCE. INEC.

## ANEXO N° 6. COMPOSICION DE MATERIAS PRIMAS POR PRODUCTO

EMPRESA BUESTAN: COMPOSICION DE MATERIAS PRIMAS POR PRODUCTO:		
<b>Calzado Hombres</b>		
MATERIA PRIMA	CANTIDAD	VALOR
Cuero	1,00	14,37
Suelas	1,00	12,44
Forro	1,00	0,89
Cordones/Reata	1,00	0,30
Fiborth	1,00	0,14
Cartón Piedra	X	-
Cambrión	1,00	0,18
Pegas	1,00	0,18
Hilo	1,00	0,39
Esponja	1,00	0,23
	-----	
	9,00	29,12 Cvu materia prima
MATERIALES INDIRECTOS	CANTIDAD	VALOR
Caja	1,00	0,650
Caja Madre	0,08	0,258
	-----	
		0,908 CIF v por unidad
<b>Calzado Mujeres</b>		
MATERIA PRIMA	CANTIDAD	VALOR
Cuero	1,00	12,30
Forro	1,00	0,45
Fiborth	1,00	0,27
Pegas	1,00	0,18
Tela adhesiva	1,00	0,22
Esponja	1,00	0,17
Planta	1,00	8,55
Hilo	1,00	0,62
	-----	
		22,76 Cvu materia prima
MATERIALES INDIRECTOS	CANTIDAD	VALOR
Caja	1,00	0,36
Caja Madre	0,05	0,13
	-----	
		0,49 CIF v por unidad
<b>Calzado Niño</b>		
MATERIA PRIMA	CANTIDAD	VALOR
Cuero	1,00	11,08
Forro	1,00	0,67
Planta Ecco	1,00	10,20
Fiborth	1,00	0,11
Pegas	1,00	0,16
Hilo	1,00	0,60
Velcro	1,00	0,01
	-----	
		22,83 Cvu materia prima
MATERIALES INDIRECTOS	CANTIDAD	VALOR
Caja	1,00	0,61
Caja Madre	0,04	0,11
	-----	
		0,72 CIF v por unidad

EMPRESA BUESTAN: COMPOSICION DE MATERIAS PRIMAS POR PRODUCTO:

**Línea de Calzado de Mujeres Discontinua**

MATERIA PRIMA	CANTIDAD	VALOR
Cuero	1,00	6,30
Forro	1,00	0,45
Fiborth	1,00	0,27
Pegas	1,00	0,18
Tela adhesiva	1,00	0,22
Esponja	1,00	0,17
Planta	1,00	2,55
Hilo	1,00	0,62
		-----
		10,76 Cvu materia prima

MATERIALES INDIRECTOS	CANTIDAD	VALOR
Caja	1,00	0,36
Caja Madre	0,05	0,13
		-----
		0,49 CIF v por unidad

**Calzado Hombres - Exportación**

MATERIA PRIMA	CANTIDAD	VALOR
Cuero	1,00	14,37
Suelas	1,00	12,44
Forro	1,00	0,89
Cordones/Reata	1,00	0,30
Fiborth	1,00	0,14
Cartón Piedra	X	0,00
Cambrión	1,00	0,18
Pegas	1,00	0,18
Hilo	1,00	0,39
Esponja	1,00	0,23
		-----
		29,12 Cvu materia prima

MATERIALES INDIRECTOS	CANTIDAD	VALOR
Caja	1,00	0,65
Caja Madre	0,08	0,26
		-----
		0,91 CIF v por unidad

Fuente: Estados Financieros de la Empresa.

## ANEXO N° 7. COSTOS Y GASTOS

EMPRESA BUESTAN: COSTOS Y GASTOS										
Periodo	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
GASTOS ADMINISTRATIVOS:	593.717	600.374	605.130	609.988	616.951	622.019	627.197	632.486	637.887	643.405
REMUNERACIONES	65.181	66.484	67.814	69.170	70.554	71.965	73.404	74.872	76.369	77.897
HONORARIOS, COMISIONES Y DIETAS A PERSONAS NATURALES	34.038	34.787	35.552	36.334	37.134	37.951	38.786	39.639	40.511	41.402
REMUNERACIONES A OTROS TRABAJADORES AUTÓNOMOS	2.601	2.658	2.716	2.776	2.837	2.900	2.963	3.029	3.095	3.163
HONORARIOS A EXTRANJEROS POR SERVICIOS OCASIONALES	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
MANTENIMIENTO Y REPARACIONES	11.713	11.971	12.234	12.503	12.779	13.060	13.347	13.641	13.941	14.247
ARRENDAMIENTO OPERATIVO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
COMISIONES	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PROMOCIÓN Y PUBLICIDAD	8.450	8.636	8.826	9.020	9.218	9.421	9.628	9.840	10.056	10.278
COMBUSTIBLES	2.369	2.421	2.475	2.529	2.585	2.642	2.700	2.759	2.820	2.882
LUBRICANTES	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SEGUROS Y REASEGUROS (primas y cesiones)	2.315	2.366	2.418	2.471	2.526	2.581	2.638	2.696	2.755	2.816
TRANSPORTE	1.716	1.754	1.793	1.832	1.872	1.914	1.956	1.999	2.043	2.088
GASTOS DE GESTIÓN (agasajos a accionistas, trabajadores y clientes)	16.026	16.379	16.739	17.107	17.484	17.868	18.261	18.663	19.074	19.493
GASTOS DE VIAJE	1.532	1.566	1.600	1.635	1.671	1.708	1.746	1.784	1.823	1.863
AGUA, ENERGÍA, LUZ, Y TELECOMUNICACIONES	4.593	4.694	4.798	4.903	5.011	5.121	5.234	5.349	5.467	5.587
NOTARIOS Y REGISTRADORES DE LA PROPIEDAD O MERCANTILES	40.642	41.536	42.450	43.384	44.338	45.313	46.310	47.329	48.370	49.434
IMPUESTOS, CONTRIBUCIONES Y OTROS	26.406	26.987	27.581	28.187	28.808	29.441	30.089	30.751	31.428	32.119
ENERGIA, AGUA, TELEFONO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GASTOS GENERALES DE ADMINISTRACION	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CONSULTORES	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SOPORTE TECNICO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	217.582	222.238	226.994	231.853	236.815	241.884	247.061	252.350	257.752	263.270

EMPRESA BUESTAN: COSTOS Y GASTOS

GASTOS ADMINISTRATIVOS:

<b>DEPRECIACION</b>	355.809	357.809	357.809	357.809	359.809	359.809	359.809	359.809	359.809	359.809
<u>PROPIEDAD , PLANTA Y EQUIPO</u>	349.809	351.809	351.809	351.809	353.809	353.809	353.809	353.809	353.809	353.809
EDIFICIOS	8.168	8.168	8.168	8.168	8.168	8.168	8.168	8.168	8.168	8.168
INSTALACIONES	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
MUEBLES Y ENSERES	6.784	6.784	6.784	6.784	6.784	6.784	6.784	6.784	6.784	6.784
MAQUINARIA Y EQUIPO	163.938	163.938	163.938	163.938	163.938	163.938	163.938	163.938	163.938	163.938
NAVES, AERONAVES, BARCAZAS Y SIMILARES	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000
EQUIPO DE COMPUTACIÓN	48.756	48.756	48.756	48.756	48.756	48.756	48.756	48.756	48.756	48.756
VEHÍCULOS, EQUIPOS DE TRANSPORTE Y EQUIPO CAMINERO MÓVIL	30.128	32.128	32.128	32.128	34.128	34.128	34.128	34.128	34.128	34.128
OTROS PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
REPUESTOS Y HERRAMIENTAS	86.034	86.034	86.034	86.034	86.034	86.034	86.034	86.034	86.034	86.034
<u>PROPIEDADES DE INVERSION</u>	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000
EDIFICIOS	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000
<b>AMORTIZACION</b>	20.327	20.327	20.327	20.327	20.327	20.327	20.327	20.327	20.327	20.327
<u>ACTIVOS DE EXPLORACION Y EXPLOTACION</u>										
ACTIVOS DE EXPLORACION Y EXPLOTACION	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000
<u>MARCAS, PATENTES, DERECHOS DE LLAVE , CUOTAS PATRIMONIALES Y OTROS SIMILARES</u>										
MARCAS, PATENTES, DERECHOS DE LLAVE , CUOTAS PATRIMONIALE	10.327	10.327	10.327	10.327	10.327	10.327	10.327	10.327	10.327	10.327
	1.108.080	1.114.080	1.114.080	1.114.080	1.120.080	1.120.080	1.120.080	1.120.080	1.120.080	1.120.080

EMPRESA BUESTAN: COSTOS Y GASTOS										
Período	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
GASTOS DE VENTAS	224.696	227.348	233.009	238.822	244.792	250.925	257.223	263.694	270.341	277.169
REMUNERACIONES	59.936	61.135	62.358	63.605	64.877	66.174	67.498	68.848	70.225	71.629
HONORARIOS, COMISIONES Y DIETAS A PERSONAS NATURALES	15.955	16.306	16.665	17.031	17.406	17.789	18.180	18.580	18.989	19.407
REMUNERACIONES A OTROS TRABAJADORES AUTÓNOMOS	900	920	941	961	982	1.004	1.026	1.049	1.072	1.095
HONORARIOS A EXTRANJEROS POR SERVICIOS OCASIONALES	11.647	11.903	12.165	12.433	12.706	12.986	13.272	13.563	13.862	14.167
MANTENIMIENTO Y REPARACIONES	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ARRENDAMIENTO OPERATIVO	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
COMISIONES	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PROMOCIÓN Y PUBLICIDAD	41.027	41.929	42.852	43.795	44.758	45.743	46.749	47.777	48.829	49.903
COMBUSTIBLES	1.928	1.971	2.014	2.058	2.103	2.150	2.197	2.245	2.295	2.345
LUBRICANTES	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SEGUROS Y REASEGUROS (primas y cesiones)	1.383	1.413	1.444	1.476	1.509	1.542	1.576	1.610	1.646	1.682
TRANSPORTE	6.410	6.551	6.695	6.842	6.992	7.146	7.304	7.464	7.628	7.796
GASTOS DE GESTIÓN (agajas a accionistas, trabajadores y clientes)	4.315	4.410	4.507	4.606	4.707	4.811	4.917	5.025	5.136	5.249
GASTOS DE VIAJE	24.399	24.936	25.484	26.045	26.618	27.203	27.802	28.414	29.039	29.678
AGUA, ENERGÍA, LUZ, Y TELECOMUNICACIONES	5.242	5.358	5.476	5.596	5.719	5.845	5.974	6.105	6.239	6.377
NOTARIOS Y REGISTRADORES DE LA PROPIEDAD O MERCANTILES	3.650	3.730	3.812	3.896	3.981	4.069	4.159	4.250	4.344	4.439
IMPUESTOS, CONTRIBUCIONES Y OTROS	163	167	170	174	178	182	186	190	194	198
COMISIONES	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GESTIÓN Y DIRECCIÓN	47.741	46.620	48.427	50.304	52.255	54.281	56.386	58.573	60.845	63.205
GESTIÓN VENTAS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PUBLICIDAD Y PROPAGANDA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
OTROS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	224.696	227.348	233.009	238.822	244.792	250.925	257.223	263.694	270.341	277.169
DEPRECIACION	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0



EMPRESA BUESTAN: COSTOS Y GASTOS										
Período	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
COSTOS INDIRECTOS DE FABRICACION	259.838	260.612	266.275	271.251	276.326	281.500	286.777	292.158	297.644	303.239
MANO DE OBRA INDIRECTA	98.944	100.923	102.941	105.000	107.100	109.242	111.427	113.655	115.928	118.247
MATERIALES INDIRECTOS	75.401	72.568	74.549	75.766	77.003	78.260	79.536	80.834	82.152	83.491
MANTENIMIENTO Y REPARACIONES	37.135	37.952	38.787	39.640	40.513	41.404	42.315	43.246	44.197	45.169
SUMINISTROS, MATERIALES Y REPUESTOS	36.858	37.669	38.498	39.345	40.210	41.095	41.999	42.923	43.867	44.832
TRANSPORTE (COMBUSTIBLE, LUBRICANTES)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ENERGIA ELECTRICA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
AGUA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ASISTENCIA TECNICA	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IMPREVISTOS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	248.338	249.112	254.775	259.751	264.826	270.000	275.277	280.658	286.144	291.739
<b>DEPRECIACIONES</b>	11.500	11.500	11.500	11.500	11.500	11.500	11.500	11.500	11.500	11.500
<u>PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO</u>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<u>ACTIVOS BIOLÓGICOS</u>	11.500	11.500	11.500	11.500	11.500	11.500	11.500	11.500	11.500	11.500
ANIMALES VIVOS EN CRECIMIENTO	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000
ANIMALES VIVOS EN PRODUCCION	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000
PLANTAS EN CRECIMIENTO	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
PLANTAS EN PRODUCCION	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500

Fuente: Estados Financieros de la Empresa

### ANEXO N° 8. ESTADOS DE RESULTADOS

EMPRESA BUESTAN : ESTADO DE RESULTADOS										
Período	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
INGRESO SOBRE VENTAS	4.340.100	4.238.204	4.402.466	4.573.123	4.750.423	4.934.622	5.125.988	5.324.797	5.531.337	5.745.908
(-) COSTO DE VENTAS	3.551.419	3.109.813	3.160.944	3.214.239	3.268.363	3.323.403	3.379.374	3.436.293	3.494.175	3.553.037
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<b>788.681</b>	<b>1.128.391</b>	<b>1.241.522</b>	<b>1.358.884</b>	<b>1.482.060</b>	<b>1.611.219</b>	<b>1.746.614</b>	<b>1.888.504</b>	<b>2.037.163</b>	<b>2.192.871</b>
(-) GASTOS ADMINISTRATIVOS	593.717	600.374	605.130	609.988	616.951	622.019	627.197	632.486	637.887	643.405
(-) GASTOS DE VENTA	224.696	227.348	233.009	238.822	244.792	250.925	257.223	263.694	270.341	277.169
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>(29.732)</b>	<b>300.670</b>	<b>403.383</b>	<b>510.074</b>	<b>620.317</b>	<b>738.275</b>	<b>862.193</b>	<b>992.325</b>	<b>1.128.934</b>	<b>1.272.296</b>
DEPRECIACIONES:										
(-) GASTO DEPRECIACIÓN LEASING VEHÍCULOS	7.074	7.074	7.074	7.074	7.074					
GASTO DETERIORO										
(-) DETERIORO DE ACTIVOS FINANCIEROS	709	825	(1.504)	0	0	0	0	0	0	0
(-) GASTO PROVISIÓN POR DETERIORO CXC NO RELACIONADOS	42.195	41.205	0	0	0	0	0	0	0	0
(-) GASTO PROVISIÓN DETERIORO DE INVENTARIOS DE P.T.PRODUCIDOS POR LA CIA.	4.114	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(-) GASTO POR DETERIORO DE ACTIVOS: PPE	453.010	361.008	0	0	0	0	0	0	0	0
(-) GASTO DETERIORO MARCA	20.654	25.818	0	0	0	0	0	0	0	0
(-) GASTO DETERIORO GOODWILL	6.400	8.000	0	0	0	0	0	0	0	0
(-) GASTO DETERIORO DE INVERSIONES EN ASOCIADAS, SUBSIDIARIAS Y OTROS	(1.800)	(2.160)	3.888	0	0	0	0	0	0	0
(-) GASTOS POR CANTIDADES ANORMALES DE UTILIZACION EN EL PROCESO DE PRODUCCIÓN:										
(-) MANO DE OBRA										
(-) MATERIALES										
(-) COSTOS DE PRODUCCION										
(-) GASTO POR REESTRUCTURACION										
(-) VALOR NETO DE REALIZACION DE INVENTARIOS										



EMPRESA BUESTAN : ESTADO DE RESULTADOS										
Período	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
(-) OTROS GASTOS										
(-) GASTO INCOBRABLE	4.220	4.120	4.280	4.446	4.618	4.798	4.984	5.177	5.378	5.586
(-) INGRESO DIFFERIDOS POR INTERESES - DISMINUCION DE VENTAS	37.546	36.664	38.085	39.561	41.095	42.689	44.344	46.064	47.851	49.707
(-) GASTO PROVISIÓN INVENTARIOS AL VNR	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(+)GAN.(PER.) ACT.FIN. A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS	700	840	0	0	0	0	0	0	0	0
(+)GAN(PER) ACT.FIN. DISPONIBLES PARA LA VENTA	95	125	0	0	0	0	0	0	0	0
(+)GAN(PER) ACT.FIN. MANTENIDOS HASTA EL VENCIMIENTO	270	207	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) OTROS INGRESOS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) INGRESO POR INTERESES POR ACTIVO FINANCIERO	66	68	70	72	74					
OPERACIONES DISCONTINUADAS										
COSTO HISTORICOS DE ACTIVOS		120.000								
(-) DEPRECIACION ACUMULADA DE ACTIVOS		(75.000)								
VALOR EN LIBROS DE ACTIVOS DE ACTIVIDADES DISCONTINUADAS		45.000								
VALOR COMERCIAL DE ACTIVOS		80.500								
(-) VALOR EN LIBROS DE ACTIVOS DE ACTIVIDADES DISCONTINUADAS		(45.000)								
(+) UTILIDAD (PERDIDA) EN VENTA DE ACTIVOS		35.500								
(-) GASTOS FINANCIEROS										
(-) GASTOS FINANCIEROS	83.235	67.873	48.991	33.104	22.430	11.187	4.303	0	0	0
(-) GASTO INTERÉS LEASING VEHÍCULOS	4.952	4.245	3.439	2.521	1.474					
(+) GANANCIA (PÉRDIDA) POR TIPO DE CAMBIO	13.700	6.227	(8.718)	(8.718)	(8.718)	(8.718)	(8.718)	(8.718)	(8.718)	(8.718)
(-) GASTO INTERÉS POR INSTRUMENTO FINANCIERO COMPUESTO	2.747	2.792	2.840	2.890	2.943					
<b>OTROS GASTOS</b>										
(+) GANANCIA (PERDIDA) EN INVERSIONES EN ASOCIADAS / SUBSIDIARIAS Y OTRAS	(3.000)	(3.600)	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) GANANCIA (PERDIDA) EN INVERSIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	(600)	(720)	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) NO DEDUCIBLES										
GASTOS DE VIAJE NO DEDUCIBLES	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GASTOS DE GESTION NO DEDUCIBLES	65	240	401	565	692	863	1.036	1.213	1.393	1.577
(-) JUBILACION EMPLEADOS	482	518	557	599	644	692	744	800	860	924
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACION TRABAJADORES	(683.974)	(218.426)	287.485	411.798	532.087	671.054	800.137	932.779	1.067.521	1.208.937
(-) PARTICIPACION A TRABAJADORES	0	0	43.123	61.770	79.813	100.658	120.021	139.917	160.128	181.341
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTO A LA RENTA	(683.974)	(218.426)	244.363	350.029	452.274	570.396	680.116	792.862	907.393	1.027.596
(-) IMPUESTO A LA RENTA	0	0	53.760	77.006	99.500	125.487	149.626	174.430	199.626	226.071
UTILIDAD NETA	(683.974)	(218.426)	190.603	273.022	352.774	444.909	530.491	618.433	707.766	801.525

Fuente: Estados Financieros de la Empresa

EMPRESA BUESTAN : ESTADO DE RESULTADOS										
Período	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>ACTIVIDADES DISCONTINUADAS</b>										
COSTO HISTORICOS DE ACTIVOS		120.000								
(-) DEPRECIACION ACUMULADA DE ACTIVOS		(75.000)								
VALOR EN LIBROS DE ACTIVOS DE ACTIVIDADES DISCONTINUADAS		45.000								
VALOR COMERCIAL DE ACTIVOS		80.500								
(-) VALOR EN LIBROS DE ACTIVOS DE ACTIVIDADES DISCONTINUADAS		(45.000)								
UTILIDAD (PERDIDA) EN VENTA DE ACTIVOS		35.500								
(-) PARTICIPACIÓN TRABAJADORES		(5.325)								
UTILIDAD (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS		30.175								
(-) IMPUESTO A LA RENTA		(6.639)								
UTILIDAD (PERDIDA) NETA EN VENTA DE ACTIVOS		23.537								
(+) VALOR EN LIBROS DE ACTIVOS DE ACTIVIDADES DISCONTINUADAS		45.000								
EFFECTIVO NETO GENERADO POR VENTA DE ACTIVOS		68.537								
INGRESOS POR OPERACIONES DISCONTINUADAS	-	265.720	271.566	277.540	283.646	289.886	296.264	302.782	309.443	316.251
GASTOS POR OPERACIONES DISCONTINUADAS	-	(123.208)	(119.096)	(118.170)	(117.565)	(116.854)	(116.382)	(116.053)	(115.940)	(115.835)
GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE PART.A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	-	142.512	152.470	159.370	166.082	173.032	179.882	186.729	193.503	200.416
(-) PARTICIPACIÓN TRABAJADORES	-	(21.377)	(22.871)	(23.906)	(24.912)	(25.955)	(26.982)	(28.009)	(29.025)	(30.062)
GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE IMPUESTOS DE OPERACIONES DISCONTINUADAS	-	121.135	129.600	135.465	141.169	147.077	152.899	158.720	164.477	170.353
(-) IMPUESTO A LA RENTA	-	(26.650)	(28.512)	(29.802)	(31.057)	(32.357)	(33.638)	(34.918)	(36.185)	(37.478)
GANANCIA (PÉRDIDA) DE OPERACIONES DISCONTINUADAS	-	94.486	101.088	105.662	110.112	114.720	119.262	123.801	128.292	132.876
GANANCIA (PÉRDIDA) NETA DEL PERIODO	(683.974)	(218.426)	190.603	273.022	352.774	444.909	530.491	618.433	707.766	801.525
OTRO RESULTADO INTEGRAL (ORI)										
COMPONENTES DEL OTRO RESULTADO INTEGRAL										
DIFERENCIA DE CAMBIO POR CONVERSIÓN										
VALUACION DE ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA										
GANANCIAS POR REVALUACIÓN DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	549.381	681.066	334.661	291.279	247.897	247.897	247.897	247.897	247.897	247.897
GANANCIAS (PÉRDIDAS) ACTUARIALES POR PLANES DE BENEFICIOS DEFINIDOS										
REVERSION DEL DETERIORO (PÉRDIDA POR DETERIORO) DE UN ACTIVO REVALUADO										
PARTICIPACION DE OTRO RESULTADO INTEGRAL DE ASOCIADAS										
IMPUESTO SOBRE LAS GANANCIAS RELATIVO A ORI - ACTIVO (PASIVO) POR IMP.	101.933	101.720	77.146	(125.495)	(125.394)	6.220	6.323	6.428	6.535	6.643
OTROS (DETALLAR EN NOTAS)										
GASTO INCOBRABLE NO DEDUCIBLE	(4.641)	(4.533)	(4.708)	(4.891)	(5.080)	(5.277)	(5.482)	(5.695)	(5.915)	(6.145)
GASTO DE VIAJE NO DEDUCIBLE (> 3% INGRESO GRAVABLE)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
GASTO DE GESTION NO DEDUCIBLE (> 2% GASTOS GENERALES)	(65)	(240)	(401)	(565)	(692)	(863)	(1.036)	(1.213)	(1.393)	(1.577)
RESULTADO INTEGRAL TOTAL DEL AÑO	(37.366)	559.588	597.301	433.351	469.504	692.885	778.192	865.850	954.890	1.048.344

Fuente: Estados Financieros de la Empresa

## ANEXO N° 9. ESTADOS DE FLUJO DE EFECTIVO (Formato CFN)

EMPRESA BUESTAN : ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO . (FORMATO CFN)										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>	4.348.978	4.248.111	4.386.496	4.556.531	4.733.185	4.916.714	5.107.382	5.305.468	5.511.257	5.725.047
Recuperacion de ventas-Cuentas por Cobrar No Relacionadas	4.348.978	4.248.111	4.386.496	4.556.531	4.733.185	4.916.714	5.107.382	5.305.468	5.511.257	5.725.047
<b>EGRESOS OPERACIONALES</b>	3.322.908	3.520.457	3.609.657	3.673.555	3.738.615	3.804.858	3.872.308	3.940.988	4.010.922	4.082.133
Pago a proveedores m.p.	2.341.345	2.520.760	2.588.396	2.630.249	2.672.771	2.715.974	2.759.868	2.804.465	2.849.774	2.895.809
Mano de obra directa	366.349	373.567	381.032	388.647	396.413	404.335	412.415	420.656	429.062	437.636
Mano de obra indirecta	98.944	100.923	102.941	105.000	107.100	109.242	111.427	113.655	115.928	118.247
Gastos de Administracion	217.582	222.238	226.994	231.853	236.815	241.884	247.061	252.350	257.752	263.270
Gastos de ventas	224.696	227.348	233.009	238.822	244.792	250.925	257.223	263.694	270.341	277.169
Gastos de Fabricacion	73.993	75.621	77.285	78.985	80.723	82.499	84.314	86.169	88.064	90.002
<b>A. FLUJO NETO OPERACIONAL</b>	1.026.071	727.654	776.839	882.976	994.571	1.111.856	1.235.074	1.364.480	1.500.335	1.642.914
<b>INGRESOS NO OPERACIONALES</b>	338.809	80.540	40	40	1.140	0	0	0	0	0
Creditos a corto plazo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Creditos a largo plazo	112.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Credito de Accionistas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Aportes de capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses ganados	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dividendos recibidos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Recuperacion de otros activos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Recuperacion invers.temporales	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Recup.Act. Financieros a Valor razonable con Cambios en Resultados	1.500	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Recup. De Activos Financieros Disponibles para la Venta	1.550	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Recup. De Activos Financieros Mantenidos hasta el Vencimiento No corriente					1.100					
Intereses por Activos Financieros Mantenidos hasta el Vencimiento No corrien	40	40	40	40	40					
Recuperacion de Inversiones en Asociadas	40.000									
Recuperacion de Inversiones en Negocios Conjuntos	35.000									
Obligaciones Emitidas (Instrumentos Financieros Compuestos)	50.000									
Efectivo por la Venta de Activos de Operaciones Discontinuas	0	80.500	0	0	0	0	0	0	0	0
Recuperacion de otros ctas.x cob.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros ingresos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Recuperacion de Cuentas por Cobrar Relacionadas	25.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Recuperacion de otras Cuentas por Cobrar Relacionadas	18.501	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Recuperacion de otras Cuentas por Cobrar	54.018	0	0	0	0	0	0	0	0	0

EMPRESA BUESTAN : ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO . (FORMATO CFN)										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>EGRESOS NO OPERACIONALES</b>	921.685	281.485	369.131	305.420	407.756	381.428	396.693	370.005	423.454	479.549
Pago de creditos C.P.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pago de creditos L.P.	100.000	191.611	194.103	96.968	100.264	104.053	75.000	0	0	0
Pago de intereses	83.235	67.873	48.991	33.104	22.430	11.187	4.303	0	0	0
Pago 15 % a trabajadores	0	0	43.123	61.770	79.813	100.658	120.021	139.917	160.128	181.341
Pago de impuestos	0	0	53.760	77.006	99.500	125.487	149.626	174.430	199.626	226.071
Reparto de utilidades (Dividendos)	0	0	17.154	24.572	31.750	40.042	47.744	55.659	63.699	72.137
Adquisicion de Inversiones Temporales	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Adq. Activos Financieros a Valor razonable con Cambios en Resultados	5.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Adq. De Activos Financieros Disponibles para la Venta	2.500	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Adq. De Activos Financieros Mantenidos hasta el Vencimiento	3.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Adq. De Activos Financieros Mantenidos hasta el Vencimiento No corriente	950									
Inversiones en Asociadas	25.000									
Inversiones en Negocios Conjuntos	32.000									
Interés por Instrumento Financiero Compuesto	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000					
Cancelación Instrumento Financiero Compuesto					50.000					
	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<u>Adquisicion de Activos No Coorrientes</u>	576.000	10.000	0	0	10.000	0	0	0	0	0
Propiedad , Planta y Equipo										
Terreno	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Edificios	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Maquinaria y Equipo	60.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Muebles y Enseres	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Instalaciones y cableado	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Computador, Servidor, ERP,Página WEB	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Vehiculos, equipo de transporte y equipo caminero móvil	10.000	10.000	0	0	10.000	0	0	0	0	0
Naves, aeronaves, barcasas y similares	100.000									
Otras propiedades , planta y equipo	10.000									
Repuestos y herramientas	11.000									
Activos de exploración y explotación										
Activos de exploración y explotación	100.000									

EMPRESA BUESTAN : ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO . (FORMATO CFN)										
	1.	2.	3.	4.	5.	6.	7.	8.	9.	10.
Propiedades de Inversión										
Terreno	50.000									
Edificios	120.000									
Activos Biológicos										
Animales vivos en crecimiento	40.000									
Animales vivos en producción	30.000									
Plantas en crecimiento	20.000									
Plantas en producción	25.000									
	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diferidos (Publicidad, Marcas, patente, reg. sanit.)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Activos en Leasing										
Vehículos	10.000	10.000	10.000	10.000	12.000					
Adquisición de Activos Intangibles										
Compra de Empresa										
Goodwill	32.000									
Marca	25.000									
Pago de otras Ctas.x Pagar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Egresos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento de Cuentas por Cobrar Relacionadas	25.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento de otras Cuentas por Cobrar Relacionadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Incremento de otras Cuentas por Cobrar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>B. FLUJO NETO NO OPERACIONAL</b>	<b>(582.876)</b>	<b>(200.945)</b>	<b>(369.091)</b>	<b>(305.380)</b>	<b>(406.616)</b>	<b>(381.428)</b>	<b>(396.693)</b>	<b>(370.005)</b>	<b>(423.454)</b>	<b>(479.549)</b>
<b>FLUJO NETO GENERADO(A + B)</b>	<b>443.194</b>	<b>526.709</b>	<b>407.748</b>	<b>577.596</b>	<b>587.954</b>	<b>730.428</b>	<b>838.381</b>	<b>994.475</b>	<b>1.076.882</b>	<b>1.163.365</b>
<b>(+) SALDO INICIAL DE CAJA</b>	<b>150.797</b>	<b>593.991</b>	<b>1.120.701</b>	<b>1.528.448</b>	<b>2.106.044</b>	<b>2.693.999</b>	<b>3.424.427</b>	<b>4.262.808</b>	<b>5.257.283</b>	<b>6.334.164</b>
<b>SALDO FINAL DE CAJA</b>	<b>593.991</b>	<b>1.120.701</b>	<b>1.528.448</b>	<b>2.106.044</b>	<b>2.693.999</b>	<b>3.424.427</b>	<b>4.262.808</b>	<b>5.257.283</b>	<b>6.334.164</b>	<b>7.497.529</b>

Fuente: Estados Financieros de la Empresa



## ANEXO N° 10. ESTADOS DE FLUJO DE EFECTIVO (Formato Superintendencia de Compañías)

EMPRESA BUESTAN : ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO . (FORMATO NIF SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS)										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL DE EFECTIVO, ANTES DEL</b>										
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>	1.098.590	727.654	679.956	744.200	815.257	885.710	965.428	1.050.134	1.140.581	1.235.502
<b>Clases de cobros por actividades de operación</b>	4.348.978	4.248.111	4.386.496	4.556.531	4.733.185	4.916.714	5.107.382	5.305.468	5.511.257	5.725.047
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios	4.348.978	4.248.111	4.386.496	4.556.531	4.733.185	4.916.714	5.107.382	5.305.468	5.511.257	5.725.047
Cobros procedentes de regalías, cuotas, comisiones y otros ingresos de actividades ordinarias										
Cobros procedentes de contratos mantenidos con propósitos de intermediación o para negociar										
Cobros procedentes de primas y prestaciones, anualidades y otros beneficios de pólizas suscritas										
Otros cobros por actividades de operación										
<b>Clases de pagos por actividades de operación</b>	(3.322.908)	(3.520.457)	(3.609.657)	(3.673.555)	(3.738.615)	(3.804.858)	(3.872.308)	(3.940.988)	(4.010.922)	(4.082.133)
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(2.341.345)	(2.520.760)	(2.588.396)	(2.630.249)	(2.672.771)	(2.715.974)	(2.759.868)	(2.804.465)	(2.849.774)	(2.895.809)
Pagos procedentes de contratos mantenidos para intermediación o para negociar										
Pagos a y por cuenta de los empleados	(465.292)	(474.490)	(483.974)	(493.647)	(503.513)	(513.577)	(523.841)	(534.311)	(544.990)	(555.883)
Pagos por primas y prestaciones, anualidades y otras obligaciones derivadas de las pólizas suscritas										
Otros pagos por actividades de operación	(516.271)	(525.207)	(537.288)	(549.660)	(562.330)	(575.307)	(588.598)	(602.212)	(616.157)	(630.441)
Dividendos pagados										
Dividendos recibidos										
Intereses pagados										
Intereses recibidos										
Impuestos a las ganancias pagados	0	0	(96.883)	(138.776)	(179.313)	(226.145)	(269.646)	(314.347)	(359.755)	(407.412)
Otras entradas (salidas) de efectivo	72.519	0	0	0	0	0	0	0	0	0

EMPRESA BUESTAN : ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO . (FORMATO NIIF SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS)										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	(622.160)	70.540	40	40	(8.860)	0	0	0	0	0
Efectivo procedentes de la venta de acciones en subsidiarias u otros negocios										
Efectivo utilizado para adquirir acciones en subsidiarias u otros negocios para tener el control	(25.000)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo utilizado en la compra de participaciones no controladoras	40.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros cobros por la venta de acciones o instrumentos de deuda de otras entidades	4.290	40	40	40	1.140	0	0	0	0	0
Otros pagos para adquirir acciones o instrumentos de deuda de otras entidades	(11.450)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros cobros por la venta de participaciones en negocios conjuntos	35.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros pagos para adquirir participaciones en negocios conjuntos	(32.000)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Importes procedentes por la venta de propiedades, planta y equipo	0	80.500	0	0	0	0	0	0	0	0
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo	(576.000)	(10.000)	0	0	(10.000)	0	0	0	0	0
Importes procedentes de ventas de activos intangibles										
Compras de activos intangibles	(57.000)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Importes procedentes de otros activos a largo plazo										
Compras de otros activos a largo plazo										
Importes procedentes de subvenciones del gobierno										
Anticipos de efectivo efectuados a terceros										
Cobros procedentes del reembolso de anticipos y préstamos concedidos a terceros										
Pagos derivados de contratos de futuro, a término, de opciones y de permuta financiera										
Cobros procedentes de contratos de futuro, a término, de opciones y de permuta financiera										
Dividendos recibidos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Intereses recibidos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otras entradas (salidas) de efectivo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

EMPRESA BUESTAN : ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO . (FORMATO NIIF SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS)										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	(33.235)	(271.485)	(272.248)	(166.644)	(218.443)	(155.282)	(127.047)	(55.659)	(63.699)	(72.137)
Aporte en efectivo por aumento de capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Financiamiento por emisión de títulos valores	50.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pagos por adquirir o rescatar las acciones de la entidad										
Financiación por préstamos a largo plazo	112.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pagos de préstamos	(100.000)	(191.611)	(194.103)	(96.968)	(100.264)	(104.053)	(75.000)	0	0	0
Pagos de pasivos por arrendamientos financieros	(10.000)	(10.000)	(10.000)	(10.000)	(12.000)	0	0	0	0	0
Importes procedentes de subvenciones del gobierno										
Dividendos recibidos - pagados	0	0	(17.154)	(24.572)	(31.750)	(40.042)	(47.744)	(55.659)	(63.699)	(72.137)
Intereses recibidos - pagados	(83.235)	(67.873)	(48.991)	(33.104)	(22.430)	(11.187)	(4.303)	0	0	0
Otras entradas (salidas) de efectivo	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(52.000)	0	0	0	0	0
<b>EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO</b>										
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo										
<b>INCREMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO</b>	443.194	526.709	407.748	577.596	587.954	730.428	838.381	994.475	1.076.882	1.163.365
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO</b>	150.797	593.991	1.120.701	1.528.448	2.106.044	2.693.999	3.424.427	4.262.808	5.257.283	6.334.164
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO</b>	593.991	1.120.701	1.528.448	2.106.044	2.693.999	3.424.427	4.262.808	5.257.283	6.334.164	7.497.529

Fuente: Estados Financieros de la Empresa.

## ANEXO N° 11. ESTADOS DE SITUACION FINANCIERA

EMPRESA BUESTAN : ESTADO DE SITUACION FINANCIERA											
	Preoperacion	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<u>ACTIVO</u>	2.689.069	2.550.932	2.258.905	1.870.006	1.876.563	1.987.856	2.283.323	2.685.399	3.242.170	3.879.895	4.602.594
<u>ACTIVO CORRIENTE</u>	1.487.567	1.117.666	1.527.079	1.896.719	2.433.432	2.979.256	3.666.258	4.459.865	5.408.167	6.437.421	7.551.648
<u>EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFFECTIVO</u>	150.797	593.991	1.120.701	1.528.448	2.106.044	2.693.999	3.424.427	4.262.808	5.257.283	6.334.164	7.497.529
PROVISION POR VARIACION EN TIPO DE CAMBIO	-	13.700	19.927	11.209	2.491	(6.227)	(14.945)	(23.664)	(32.382)	(41.100)	(49.818)
<u>ACTIVOS FINANCIEROS</u>	454.950	291.557	195.476	165.877	133.570	100.013	65.158	28.953	(8.654)	(47.717)	(88.295)
ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS	-	4.200	5.040	5.040	5.040	5.040	5.040	5.040	5.040	5.040	5.040
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	-	1.045	1.170	1.170	1.170	1.170	1.170	1.170	1.170	1.170	1.170
ACTIVOS FINANCIEROS MANTENIDOS HASTA EL VENCIMIENTO	-	2.070	2.277	2.277	2.277	2.277	2.277	2.277	2.277	2.277	2.277
(-) PROVISION POR DETERIORO	-	709	1.534	30	30	30	30	30	30	30	30
DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR CLIENTES NO RELACIONADOS	430.832	421.954	412.048	428.018	444.609	461.847	479.755	498.360	517.689	537.769	558.630
DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR CLIENTES RELACIONADOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OTRAS CUENTAS POR COBRAR RELACIONADAS	18.501	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OTRAS CUENTAS POR COBRAR	54.018	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) PROVISION CUENTAS INCOBRABLES	10.066	18.927	27.580	36.568	45.905	55.604	65.678	76.144	87.015	98.309	110.040
(-) PROVISION POR DETERIORO CXC CLIENTES NO RELACIONADOS	-	42.195	83.400	83.400	83.400	83.400	83.400	83.400	83.400	83.400	83.400
(-) PROVISION POR DETERIORO CXC CLIENTES RELACIONADOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) PROVISION POR DETERIORO OTRAS CXC RELACIONADAS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) PROVISION POR DETERIORO OTRAS CXC	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) INGRESOS DIFERIDOS POR INTERESES	38.336	75.881	112.545	150.631	190.192	231.287	273.976	318.320	364.384	412.235	461.942
<u>INVENTARIOS</u>	712.102	48.699	21.256	21.467	21.609	21.753	21.900	22.049	22.201	22.355	22.512
INVENTARIOS DE MATERIA PRIMA	185.456	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVENTARIOS DE PRODUCTOS EN PROCESO	62.749	8.238	8.223	8.433	8.575	8.720	8.866	9.016	9.168	9.322	9.479
INVENTARIOS DE SUMINISTROS O MATERIALES A SER CONSUMIDOS EN EL PROCESO DE PRODUCCION	10.216	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVENTARIOS DE SUMINISTROS O MATERIALES A SER CONSUMIDOS EN LA PRESTACION DEL SERVICIO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVENTARIOS DE PROD. TERM. Y MERCAD. EN ALMACÉN - PRODUCIDO POR LA COMPAÑIA	436.533	27.428	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVENTARIOS DE PROD. TERM. Y MERCAD. EN ALMACÉN - COMPRADO A TERCEROS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MERCADERIAS EN TRÁNSITO	3.104	3.104	3.104	3.104	3.104	3.104	3.104	3.104	3.104	3.104	3.104
OBRAS EN CONSTRUCCION	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVENTARIOS REPUESTOS, HERRAMIENTAS Y ACCESORIOS	14.043	14.043	14.043	14.043	14.043	14.043	14.043	14.043	14.043	14.043	14.043
OTROS INVENTARIOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) PROVISION DE INVENTARIOS POR VALOR NETO DE REALIZACION	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) PROVISION DE INVENTARIOS POR DETERIORO	-	4.114	4.114	4.114	4.114	4.114	4.114	4.114	4.114	4.114	4.114

EMPRESA BUESTAN : ESTADO DE SITUACION FINANCIERA											
	Preoperación	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<u>SERVICIOS Y OTROS PAGOS ANTICIPADOS</u>	111.921	111.921	111.921	111.921	111.921	111.921	111.921	111.921	111.921	111.921	111.921
SEGUROS PAGADOS POR ANTICIPADO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ARRIENDOS PAGADOS POR ANTICIPADO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ANTICIPOS A PROVEEDORES	111.921	111.921	111.921	111.921	111.921	111.921	111.921	111.921	111.921	111.921	111.921
OTROS ANTICIPOS ENTREGADOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<u>ACTIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES</u>	57.798	57.798	57.798	57.798	57.798	57.798	57.798	57.798	57.798	57.798	57.798
CRÉDITO TRIBUTARIO A FAVOR DE LA EMPRESA (IVA)	4.955	4.955	4.955	4.955	4.955	4.955	4.955	4.955	4.955	4.955	4.955
CRÉDITO TRIBUTARIO A FAVOR DE LA EMPRESA (I. R.)	21.442	21.442	21.442	21.442	21.442	21.442	21.442	21.442	21.442	21.442	21.442
ANTICIPO DE IMPUESTO A LA RENTA	31.401	31.401	31.401	31.401	31.401	31.401	31.401	31.401	31.401	31.401	31.401
<u>ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA Y OPERACIONES DISCONTINUADAS</u>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<u>OTROS ACTIVOS CORRIENTES</u>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>	1.201.501	1.433.266	731.826	(26.713)	(556.870)	(991.401)	(1.382.934)	(1.774.467)	(2.165.997)	(2.557.526)	(2.949.053)
<u>PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO</u>	1.031.828	803.365	175.914	(532.813)	(937.599)	(1.333.337)	(1.687.146)	(2.040.954)	(2.394.763)	(2.748.572)	(3.102.380)
TERRENOS	249.090	249.090	249.090	249.090	249.090	249.090	249.090	249.090	249.090	249.090	249.090
EDIFICIOS	163.353	163.353	163.353	163.353	163.353	163.353	163.353	163.353	163.353	163.353	163.353
CONSTRUCCIONES EN CURSO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INSTALACIONES	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MUEBLES Y ENSERES	67.839	67.839	67.839	67.839	67.839	67.839	67.839	67.839	67.839	67.839	67.839
MAQUINARIA Y EQUIPO	1.579.384	1.639.384	1.519.384	1.519.384	1.519.384	1.519.384	1.519.384	1.519.384	1.519.384	1.519.384	1.519.384
NAVES, AERONAVES, BARCAZAS Y SIMILARES	-	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
EQUIPO DE COMPUTACIÓN	146.416	146.416	146.416	146.416	146.416	146.416	146.416	146.416	146.416	146.416	146.416
VEHÍCULOS, EQUIPOS DE TRANSPORTE Y EQUIPO CAMINERO MÓVIL	140.641	150.641	160.641	160.641	160.641	170.641	170.641	170.641	170.641	170.641	170.641
VEHICULOS EN LEASING	-	35.370	35.370	35.370	35.370	35.370	35.370	35.370	35.370	35.370	35.370
INTERESES DIFERIDOS LEASING	-	11.679	7.434	3.994	1.474	-	-	-	-	-	-
OTROS PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	-	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000
REPUESTOS Y HERRAMIENTAS	419.171	430.171	430.171	430.171	430.171	430.171	430.171	430.171	430.171	430.171	430.171
REVALUACIONES (DEVALUACIONES) DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	-	422.410	699.323	394.719	394.719	394.719	394.719	394.719	394.719	394.719	394.719
(-) DEPRECIACIÓN ACUMULADA PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	1.734.066	2.162.903	2.584.940	2.978.549	3.373.740	3.770.931	4.124.739	4.478.548	4.832.357	5.186.165	5.539.974
(-) DEPRECIACIÓN ACUMULADA PPE EN LEASING	-	7.074	14.148	21.222	28.296	35.370	35.370	35.370	35.370	35.370	35.370
(-) DETERIORO ACUMULADO DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	-	453.010	814.018	814.018	814.018	814.018	814.018	814.018	814.018	814.018	814.018

EMPRESA BUESTAN : ESTADO DE SITUACION FINANCIERA											
	Preoperación	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<u>ACTIVOS DE EXPLORACION Y EXPLOTACION</u>	-	90.000	80.000	70.000	60.000	50.000	40.000	30.000	20.000	10.000	-
ACTIVOS DE EXPLORACION Y EXPLOTACION	-	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000	100.000
(-) AMORTIZACION ACUMULADA DE ACTIVOS DE EXPLORACIÓN Y EXPLOTACIÓN	-	10.000	20.000	30.000	40.000	50.000	60.000	70.000	80.000	90.000	100.000
(-) DETERIORO ACUMULADO DE ACTIVOS DE EXPLORACIÓN Y EXPLOTACIÓN	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PROPIEDADES DE INVERSIÓN	-	164.000	158.000	152.000	146.000	140.000	134.000	128.000	122.000	116.000	110.000
TERRENOS	-	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000	50.000
EDIFICIOS	-	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000	120.000
(-) DEPRECIACION ACUMULADA DE PROPIEDADES DE INVERSIÓN	-	6.000	12.000	18.000	24.000	30.000	36.000	42.000	48.000	54.000	60.000
(-) DETERIORO ACUMULADO DE PROPIEDADES DE INVERSIÓN	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<u>ACTIVOS BIOLÓGICOS</u>	-	103.500	92.000	80.500	69.000	57.500	46.000	34.500	23.000	11.500	-
ANIMALES VIVOS EN CRECIMIENTO	-	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000
ANIMALES VIVOS EN PRODUCCION	-	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000
PLANTAS EN CRECIMIENTO	-	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000	20.000
PLANTAS EN PRODUCCION	-	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000	25.000
(-) DEPRECIACION ACUMULADA DE ACTIVOS BIOLÓGICOS	-	11.500	23.000	34.500	46.000	57.500	69.000	80.500	92.000	103.500	115.000
(-) DETERIORO ACUMULADO DE ACTIVOS BIOLÓGICOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<u>ACTIVO INTANGIBLE</u>	78.270	97.889	53.745	43.418	33.091	22.764	12.436	2.109	(8.218)	(18.545)	(28.872)
PLUSVALÍAS (GOODWILL)	-	32.000	32.000	32.000	32.000	32.000	32.000	32.000	32.000	32.000	32.000
MARCAS, PATENTES, DERECHOS DE LLAVE , CUOTAS PATRIMONIALES Y OTROS SIMILARES	78.270	103.270	103.270	103.270	103.270	103.270	103.270	103.270	103.270	103.270	103.270
ACTIVOS DE EXPLORACION Y EXPLOTACION	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) AMORTIZACIÓN ACUMULADA DE ACTIVOS INTANGIBLE	-	10.327	20.654	30.981	41.308	51.635	61.962	72.289	82.616	92.943	103.270
(-) DETERIORO ACUMULADO DE ACTIVO INTANGIBLE	-	27.054	60.872	60.872	60.872	60.872	60.872	60.872	60.872	60.872	60.872
OTROS INTANGIBLES	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<u>ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS</u>	-	101.933	101.720	93.594	6.017	6.118	6.220	6.323	6.428	6.535	6.643
ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	-	101.933	101.720	93.594	6.017	6.118	6.220	6.323	6.428	6.535	6.643
<u>ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES</u>	91.403	92.379	92.407	92.437	92.469	91.403	91.403	91.403	91.403	91.403	91.403
ACTIVOS FINANCIEROS MANTENIDOS HASTA EL VENCIMIENTO	72.960	73.936	73.964	73.994	74.026	72.960	72.960	72.960	72.960	72.960	72.960
(-) PROVISION POR DETERIORO DE ACTIVOS FINANCIEROS MANTENIDOS HASTA EL VENCIMIENTO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR	18.443	18.443	18.443	18.443	18.443	18.443	18.443	18.443	18.443	18.443	18.443
(-) PROVISIÓN CUENTAS INCOBRABLES DE ACTIVOS FINANCIEROS NO CORRIENTES	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<u>OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES</u>	-	(19.800)	(21.960)	(25.848)	(25.848)	(25.848)	(25.848)	(25.848)	(25.848)	(25.848)	(25.848)
INVERSIONES SUBSIDIARIAS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVERSIONES ASOCIADAS	-	(18.000)	(21.600)	(21.600)	(21.600)	(21.600)	(21.600)	(21.600)	(21.600)	(21.600)	(21.600)
INVERSIONES NEGOCIOS CONJUNTOS	-	(3.600)	(4.320)	(4.320)	(4.320)	(4.320)	(4.320)	(4.320)	(4.320)	(4.320)	(4.320)
OTRAS INVERSIONES	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) PROVISIÓN VALUACIÓN- DETERIORO DE INVERSIONES	-	(1.800)	(3.960)	(72)	(72)	(72)	(72)	(72)	(72)	(72)	(72)
OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

EMPRESA BUESTAN : ESTADO DE SITUACION FINANCIERA											
	Preoperacion	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<u>PASIVO</u>	2.178.753	2.296.417	2.096.116	1.909.857	1.919.442	1.758.765	1.523.892	1.449.636	1.450.436	1.451.296	1.452.220
<u>PASIVO CORRIENTE</u>	1.050.854	1.159.594	1.162.604	1.066.027	1.069.921	1.074.354	1.045.993	971.737	972.537	973.397	974.321
<u>PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS</u>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<u>PASIVOS POR CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO FINANCIEROS</u>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<u>CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR</u>	376.051	376.051	376.051	376.051	376.051	376.051	376.051	376.051	376.051	376.051	376.051
LOCALES	376.051	376.051	376.051	376.051	376.051	376.051	376.051	376.051	376.051	376.051	376.051
DEL EXTERIOR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<u>OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS</u>	134.556	226.167	228.659	131.524	134.819	138.609	109.556	34.556	34.556	34.556	34.556
LOCALES	34.556	34.556	34.556	34.556	34.556	34.556	34.556	34.556	34.556	34.556	34.556
PORCION CORRIENTE DEUDA A LARGO PLAZO	100.000	191.611	194.103	96.968	100.264	104.053	75.000	-	-	-	-
DEL EXTERIOR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<u>PROVISIONES</u>	-	16.646	16.646	16.646	16.646	16.646	16.646	16.646	16.646	16.646	16.646
LOCALES	-	16.646	16.646	16.646	16.646	16.646	16.646	16.646	16.646	16.646	16.646
DEL EXTERIOR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<u>PORCIÓN CORRIENTE DE OBLIGACIONES EMITIDAS</u>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<u>OTRAS OBLIGACIONES CORRIENTES</u>	289.822	289.822	289.822	289.822	289.822	289.822	289.822	289.822	289.822	289.822	289.822
CON LA ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA	195.004	195.004	195.004	195.004	195.004	195.004	195.004	195.004	195.004	195.004	195.004
IMPUESTO A LA RENTA POR PAGAR DEL EJERCICIO	24.589	24.589	24.589	24.589	24.589	24.589	24.589	24.589	24.589	24.589	24.589
CON EL IESS	14.478	14.478	14.478	14.478	14.478	14.478	14.478	14.478	14.478	14.478	14.478
POR BENEFICIOS DE LEY A EMPLEADOS	40.496	40.496	40.496	40.496	40.496	40.496	40.496	40.496	40.496	40.496	40.496
PARTICIPACIÓN TRABAJADORES POR PAGAR DEL EJERCICIO	15.255	15.255	15.255	15.255	15.255	15.255	15.255	15.255	15.255	15.255	15.255
DIVIDENDOS POR PAGAR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<u>CUENTAS POR PAGAR DIVERSAS/RELACIONADAS</u>	45.356	45.356	45.356	45.356	45.356	45.356	45.356	45.356	45.356	45.356	45.356
<u>OTROS PASIVOS FINANCIEROS</u>	185.943	185.943	185.943	185.943	185.943	185.943	185.943	185.943	185.943	185.943	185.943
<u>ANTICIPOS DE CLIENTES</u>	12.699	12.699	12.699	12.699	12.699	12.699	12.699	12.699	12.699	12.699	12.699
ANTICIPO DE CLIENTES	12.699	12.699	12.699	12.699	12.699	12.699	12.699	12.699	12.699	12.699	12.699
<u>PASIVOS DIRECTAMENTE ASOCIADOS CON LOS ACTIVOS NO CORRIENTES Y OPERACIONES DISCONTINUADAS</u>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<u>PORCION CORRIENTE DE PROVISIONES POR BENEFICIOS A EMPLEADOS</u>	6.428	6.910	7.428	7.985	8.584	9.228	9.920	10.664	11.464	12.324	13.248
JUBILACION PATRONAL	6.428	6.910	7.428	7.985	8.584	9.228	9.920	10.664	11.464	12.324	13.248
OTROS BENEFICIOS A LARGO PLAZO PARA LOS EMPLEADOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<u>OTROS PASIVOS CORRIENTES</u>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

EMPRESA BUESTAN : ESTADO DE SITUACION FINANCIERA											
	Preoperacion	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<u>PASIVO NO CORRIENTE</u>	1.127.899	1.136.823	933.512	843.830	849.521	684.411	477.899	477.899	477.899	477.899	477.899
<u>PASIVOS POR CONTRATOS DE ARRENDAMIENTO FINANCIERO</u>	-	42.000	32.000	22.000	12.000	-	-	-	-	-	-
<u>CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR</u>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
LOCALES	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEL EXTERIOR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<u>OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES FINANCIERAS</u>	650.000	570.389	376.286	279.317	179.053	75.000	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
LOCALES	650.000	570.389	376.286	279.317	179.053	75.000	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
DEL EXTERIOR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<u>CUENTAS POR PAGAR DIVERSAS/RELACIONADAS</u>	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
LOCALES	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
DEL EXTERIOR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<u>OBLIGACIONES EMITIDAS (INSTRUMENTOS FINANCIEROS COMPUESTOS)</u>	-	46.535	47.327	48.167	49.057	-	-	-	-	-	-
<u>ANTICIPOS DE CLIENTES</u>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<u>PROVISIONES POR BENEFICIOS A EMPLEADOS</u>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
JUBILACION PATRONAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OTROS BENEFICIOS NO CORRIENTES PARA LOS EMPLEADOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<u>OTRAS PROVISIONES</u>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<u>PASIVO DIFERIDO</u>	-	-	-	16.447	131.512	131.512	-	-	-	-	-
INGRESOS DIFERIDOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PASIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	-	-	-	16.447	131.512	131.512	-	-	-	-	-
<u>OTROS PASIVOS NO CORRIENTES</u>	476.899	476.899	476.899	476.899	476.899	476.899	476.899	476.899	476.899	476.899	476.899



EMPRESA BUESTAN : ESTADO DE SITUACION FINANCIERA											
	Preoperacion	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<u>PATRIMONIO NETO</u>	510.316	254.515	162.789	(39.850)	(42.879)	229.091	759.431	1.235.763	1.791.734	2.428.599	3.150.374
<u>CAPITAL</u>	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000
CAPITAL SUSCRITO o ASIGNADO	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000	14.000
(-) CAPITAL SUSCRITO NO PAGADO, ACCIONES EN TESORERÍA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<u>APORTES DE SOCIOS O ACCIONISTAS PARA FUTURA CAPITALIZACIÓN</u>	225.191	225.191	225.191	225.191	225.191	225.191	225.191	225.191	225.191	225.191	225.191
APORTES DE SOCIOS O ACCIONISTAS PARA FUTURA CAPITALIZACIÓN	225.191	225.191	225.191	225.191	225.191	225.191	225.191	225.191	225.191	225.191	225.191
<u>PRIMA POR EMISIÓN PRIMARIA DE ACCIONES</u>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<u>RESERVAS</u>	5.805	10.018	10.018	29.078	56.380	91.658	136.148	189.198	251.041	321.817	401.970
RESERVA LEGAL	5.805	5.805	5.805	24.866	52.168	87.445	131.936	184.985	246.828	317.605	397.758
RESERVAS FACULTATIVA Y ESTATUTARIA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RESERVA DE CAPITAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OTRAS RESERVAS (POR INSTRUMENTOS FINANCIEROS COMPUESTOS)	-	4.212	4.212	4.212	4.212	4.212	4.212	4.212	4.212	4.212	4.212
<u>OTROS RESULTADOS INTEGRALES</u>	206.000	651.314	782.786	411.807	165.784	122.503	254.116	254.220	254.325	254.432	254.540
SUPERAVIT DE ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SUPERAVIT POR REVALUACIÓN DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	206.000	549.381	681.066	334.661	291.279	247.897	247.897	247.897	247.897	247.897	247.897
SUPERAVIT POR REVALUACION DE ACTIVOS INTANGIBLES	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OTROS SUPERAVIT POR REVALUACION	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OTROS RESULTADOS INTEGRALES : ACTIVOS (PASIVOS) DIFERIDOS	-	101.933	101.720	77.146	(125.495)	(125.394)	6.220	6.323	6.428	6.535	6.643
<u>RESULTADOS ACUMULADOS</u>	59.319	37.966	(650.780)	(874.315)	(725.383)	(510.008)	(230.401)	123.457	546.246	1.039.868	1.605.437
GANANCIAS ACUMULADAS	97.654	97.654	(586.320)	(804.746)	(650.357)	(429.209)	(143.463)	216.914	646.611	1.147.541	1.720.832
(-) PÉRDIDAS ACUMULADAS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RESULTADOS ACUMULADOS PROVENIENTES DE LA ADOPCION POR PRIMERA VEZ DE LAS NIIF	-	(4.641)	(9.174)	(13.882)	(18.773)	(23.853)	(29.131)	(34.612)	(40.307)	(46.223)	(52.367)
OTROS RESULTADOS NIIF	(38.336)	(55.047)	(55.287)	(55.688)	(56.253)	(56.945)	(57.808)	(58.845)	(60.058)	(61.451)	(63.028)
<u>RESULTADOS DEL EJERCICIO</u>	-	(683.974)	(218.426)	154.388	221.148	285.747	360.376	429.697	500.930	573.291	649.235
GANANCIA NETA DEL PERIODO	-	(683.974)	(218.426)	154.388	221.148	285.747	360.376	429.697	500.930	573.291	649.235
(-) PÉRDIDA NETA DEL PERIODO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	2.689.069	2.550.932	2.258.905	1.870.006	1.876.563	1.987.856	2.283.323	2.685.399	3.242.170	3.879.895	4.602.594

Fuente: Estados Financieros de la Empresa

## ANEXO N° 12. INDICADORES DE GESTION

EMPRESA BUESTAN : INDICADORES DE GESTION										
Indicadores	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>LIQUIDEZ</b>										
Solvencia = Activo Corriente / Pasivo Corriente	0,96	1,31	1,78	2,27	2,77	3,51	4,59	5,56	6,61	7,75
Acida = Act.Corr. - Inventarios / Pas. Corr.	0,92	1,30	1,76	2,25	2,75	3,48	4,57	5,54	6,59	7,73
Activo Fijo (PPE) / Activo Total	0,31	0,08	(0,28)	(0,50)	(0,67)	(0,74)	(0,76)	(0,74)	(0,71)	(0,67)
Flujo por actividades de Operación	1.098.589,82	727.654,00	679.956,05	744.200,06	815.257,19	885.710,37	965.428,41	1.050.133,51	1.140.580,75	1.235.502,19
Flujo por actividades de Inversion	(622.160,00)	70.540,00	40,00	40,00	(8.860,00)	-	-	-	-	-
Flujo por actividades de Financiamiento	(33.235,36)	(271.484,72)	(272.248,31)	(166.644,03)	(218.442,97)	(155.282,30)	(127.046,92)	(55.658,93)	(63.698,98)	(72.137,27)
Flujo de Caja	593.991,30	1.120.700,58	1.528.448,32	2.106.044,35	2.693.998,57	3.424.426,64	4.262.808,13	5.257.282,71	6.334.164,48	7.497.529,40
<b>ENDEUDAMIENTO</b>										
Pasivo Total / Activo Total	0,90	0,93	1,02	1,02	0,88	0,67	0,54	0,45	0,37	0,32
Pasivo L.P. No corriente/Activo Total	0,45	0,41	0,45	0,45	0,34	0,21	0,18	0,15	0,12	0,10
Pasivo C.P. Corriente/Activo Total	0,45	0,51	0,57	0,57	0,54	0,46	0,36	0,30	0,25	0,21
Pasivo / Patrimonio	9,02	12,88	(47,93)	(44,76)	7,68	2,01	1,17	0,81	0,60	0,46
Patrimonio / Activo Total	0,10	0,07	(0,02)	(0,02)	0,12	0,33	0,46	0,55	0,63	0,68
<b>ACTIVIDAD</b>										
Rotación Activo Total = Ventas / Activo Total	1,70	1,88	2,35	2,44	2,39	2,16	1,91	1,64	1,43	1,25
Rotación Activo Fijo = Ventas / Activo Fijo (PPE)	5,40	24,09	(8,26)	(4,88)	(3,56)	(2,92)	(2,51)	(2,22)	(2,01)	(1,85)
Periodo Medio de Cobro = CxC/Ventas *365	35,49	35,49	35,49	35,49	35,49	35,49	35,49	35,49	35,49	35,49
<b>RENTABILIDAD</b>										
Margen Bruto = Util.Bruta / Ventas	0,18	0,27	0,28	0,30	0,31	0,33	0,34	0,35	0,37	0,38
Margen de operación sobre Ventas = Util.Op / Ventas	(0,01)	0,07	0,09	0,11	0,13	0,15	0,17	0,19	0,20	0,22
Margen sobre Ventas=Utilidad Neta/Ventas	(0,16)	(0,05)	0,04	0,06	0,07	0,09	0,10	0,12	0,13	0,14
Rentabilidad Económica ROI = Util.Neta / Activo Total	(0,27)	(0,10)	0,10	0,15	0,18	0,19	0,20	0,19	0,18	0,17
Rentabilidad Financiera ROE = Util.Neta / Patrimonio	(2,69)	(1,34)	(4,78)	(6,37)	1,54	0,59	0,43	0,35	0,29	0,25
Rentabilidad del Activo Fijo = Util. Neta / Activo Fijo (PPE)	(0,85)	(1,24)	(0,36)	(0,29)	(0,26)	(0,26)	(0,26)	(0,26)	(0,26)	(0,26)
Coste del capital (WACC)	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17
Generación de valor agregado (EVA) = VCA*(ROI - WACC)	(1.116.018,90)	(601.011,07)	(126.115,34)	(44.806,40)	16.095,60	58.188,19	75.671,44	69.314,46	50.638,47	21.995,51
Valor contable del activo (VCA)	2.550.931,92	2.258.904,96	1.870.006,12	1.876.562,80	1.987.855,69	2.283.323,19	2.685.398,79	3.242.169,56	3.879.894,98	4.602.594,28
Utilidad antes de intereses y despues de impuestos (UAIDIMP)	(593.039,66)	(143.515,60)	245.872,77	311.536,60	379.620,34	456.096,03	534.793,40	618.432,51	707.766,47	801.525,26
EVA = UAIDT - VC*WACC	(1.025.084,54)	(526.100,62)	(70.845,43)	(6.292,10)	42.942,25	69.375,35	79.974,20	69.314,46	50.638,47	21.995,51

Fuente: Estados Financieros de la Empresa. Proyecciones del Modelo

### ANEXO N° 13. POLITICAS FINANCIERAS

EMPRESA BUESTAN: POLITICAS: (DIAS)											
	Preoperacion	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Cobro a Clientes</b>	35	35	35	35	35	35	35	35	35	35	35
<b>Pago a Proveedores:</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Inventarios:</b>											
	Preoperacion	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Productos Terminados</b>											
Calzado Hombres	0	10	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Calzado Mujeres	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Calzado Niño	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Línea de Calzado de Mujeres Discontinua	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Productos en Proceso</b>	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98
% Prod.Proc/Costo de Fabr.	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98	0,98
<b>Materias Primas:</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Materiales:</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Fuente: Estados Financieros de la Empresa

## ANEXO N° 14. PROCESAMIENTO DE LA INFORMACION

EMPRESA BUESTAN: PROCESAMIENTO DE LA INFORMACION											
<b>RECUPERACION DE VENTAS</b>	Preoperacion	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Saldo Inicial de Ctas.x Cob. Clientes No Relacionados	430.832	430.832	421.954	412.048	428.018	444.609	461.847	479.755	498.360	517.689	537.769
(+) Ventas	0	4.340.100	4.238.204	4.402.466	4.573.123	4.750.423	4.934.622	5.125.988	5.324.797	5.531.337	5.745.908
(-) Recuperaciones	0	4.348.978	4.248.111	4.386.496	4.556.531	4.733.185	4.916.714	5.107.382	5.305.468	5.511.257	5.725.047
<b>Saldo Final de Ctas.x Cob. Clientes No Relacionados</b>	<b>430.832</b>	<b>421.954</b>	<b>412.048</b>	<b>428.018</b>	<b>444.609</b>	<b>461.847</b>	<b>479.755</b>	<b>498.360</b>	<b>517.689</b>	<b>537.769</b>	<b>558.630</b>
Saldo Inicial de Ctas.x Cob. Clientes Relacionados	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) Incremento	0	25.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(-) Recuperaciones	0	25.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Saldo Final de Ctas.x Cob. Clientes Relacionados</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Saldo Inicial de otras Ctas.x Cob. Clientes Relacionados	18.501	18.501	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) Incremento	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(-) Recuperaciones	0	18.501	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Saldo Final de otras Ctas.x Cob. Clientes Relacionados</b>	<b>18.501</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Saldo Inicial de otras Ctas.x Cob.	54.018	54.018	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) Incremento	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(-) Recuperaciones	0	54.018	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Saldo Final de otras Ctas.x Cob.</b>	<b>54.018</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

EMPRESA BUESTAN: PROCESAMIENTO DE LA INFORMACION

<b>PLAN DE PRODUCCION:</b>	Preoperacion	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<b>Calzado Hombres</b>											
Inventario Inicial Prod.Term.	0	0	862	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) Produccion	0	31.902	30.674	32.041	32.554	33.075	33.604	34.142	34.688	35.243	35.807
(-) Ventas	0	31.040	31.537	32.041	32.554	33.075	33.604	34.142	34.688	35.243	35.807
Inventario Final Prod.Term.	0	862	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Calzado Mujeres</b>											
Inventario Inicial Prod.Term.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) Produccion	0	7.680	7.803	7.928	8.055	8.183	8.314	8.447	8.583	8.720	8.859
(-) Ventas	0	7.680	7.803	7.928	8.055	8.183	8.314	8.447	8.583	8.720	8.859
Inventario Final Prod.Term.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Calzado Niño</b>											
Inventario Inicial Prod.Term.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) Produccion	0	58.200	59.131	60.077	61.039	62.015	63.007	64.016	65.040	66.080	67.138
(-) Ventas	0	58.200	59.131	60.077	61.039	62.015	63.007	64.016	65.040	66.080	67.138
Inventario Final Prod.Term.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Línea de Calzado de Mujeres Discontinua</b>											
Inventario Inicial Prod.Term.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) Produccion	0	0	(5.000)	(5.000)	(5.000)	(5.000)	(5.000)	(5.000)	(5.000)	(5.000)	(5.000)
(-) Ventas	0	0	(5.000)	(5.000)	(5.000)	(5.000)	(5.000)	(5.000)	(5.000)	(5.000)	(5.000)
Inventario Final Prod.Term.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Calzado Hombres - Exportación</b>											
Inventario Inicial Prod.Term.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) Produccion	0	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
(-) Ventas	0	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Inventario Final Prod.Term.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

EMPRESA BUESTAN: PROCESAMIENTO DE LA INFORMACION											
<b>CONSUMO TOTAL DE MATERIAS PRIMAS</b>	Preoperacion	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Calzado Hombres	0	928.993	912.890	953.567	968.824	984.326	1.000.075	1.016.076	1.032.333	1.048.851	1.065.632
Calzado Mujeres	0	174.797	181.501	184.405	187.355	190.353	193.398	196.493	199.637	202.831	206.076
Calzado Niño	0	1.328.706	1.379.665	1.401.739	1.424.167	1.446.954	1.470.105	1.493.627	1.517.525	1.541.805	1.566.474
Línea de Calzado de Mujeres Discontinua	0	0	(54.984)	(54.984)	(54.984)	(54.984)	(54.984)	(54.984)	(54.984)	(54.984)	(54.984)
Calzado Hombres - Exportación	0	29.120	29.120	29.120	29.120	29.120	29.120	29.120	29.120	29.120	29.120
	0	2.461.616	2.448.192	2.513.848	2.554.483	2.595.769	2.637.715	2.680.332	2.723.631	2.767.623	2.812.319
<b>CONSUMO TOTAL DE MATERIALES INDIRECTOS</b>											
Calzado Hombres	0	28.951	27.837	29.077	29.543	30.015	30.496	30.984	31.479	31.983	32.495
Calzado Mujeres	0	3.759	3.820	3.881	3.943	4.006	4.070	4.135	4.201	4.268	4.337
Calzado Niño	0	41.783	42.451	43.130	43.821	44.522	45.234	45.958	46.693	47.440	48.199
Línea de Calzado de Mujeres Discontinua	0	0	(2.448)	(2.448)	(2.448)	(2.448)	(2.448)	(2.448)	(2.448)	(2.448)	(2.448)
Calzado Hombres - Exportación	0	908	908	908	908	908	908	908	908	908	908
	0	75.401	72.568	74.549	75.766	77.003	78.260	79.536	80.834	82.152	83.491
<b>INVENTARIOS DE MATERIA PRIMA</b>											
Materia Prima :											
Inventario Inicial	185.456	185.456	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) Compras	0	2.276.160	2.448.192	2.513.848	2.554.483	2.595.769	2.637.715	2.680.332	2.723.631	2.767.623	2.812.319
(-) Consumo	0	2.461.616	2.448.192	2.513.848	2.554.483	2.595.769	2.637.715	2.680.332	2.723.631	2.767.623	2.812.319
Inventario Final	185.456	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>INVENTARIOS DE MATERIALES</b>											
Materiales :											
Inventario Inicial	10.216	10.216	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) Compras	0	65.185	72.568	74.549	75.766	77.003	78.260	79.536	80.834	82.152	83.491
(-) Consumo	0	75.401	72.568	74.549	75.766	77.003	78.260	79.536	80.834	82.152	83.491
Inventario Final	10.216	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>PAGOS DE MAT.PRIMA Y MATERIALES</b>											
Saldo Inicial de Proveedores	X	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
(+) Compras	0	2.341.345	2.520.760	2.588.396	2.630.249	2.672.771	2.715.974	2.759.868	2.804.465	2.849.774	2.895.809
(-) Pagos	0	2.341.345	2.520.760	2.588.396	2.630.249	2.672.771	2.715.974	2.759.868	2.804.465	2.849.774	2.895.809
Saldo Final de Proveedores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Fuente. Estados Financieros de la Empresa

## ANEXO N° 15. ESTADOS DE COSTOS DE PRODUCCION Y VENTAS

EMPRESA BUESTAN: COSTO DE FABRICACION, PRODUCCION Y VENTAS											
	Preoperacion	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Materias Primas consumidas	0	2.461.616	2.448.192	2.513.848	2.554.483	2.595.769	2.637.715	2.680.332	2.723.631	2.767.623	2.812.319
Mano de Obra Directa Fija	0	364.390	371.678	379.112	386.694	394.428	402.316	410.362	418.570	426.941	435.480
Mano de Obra Directa Variable		1.958	1.889	1.921	1.953	1.985	2.019	2.052	2.086	2.121	2.156
Costos Indirectos de Fabricacion	0	259.838	260.612	266.275	271.251	276.326	281.500	286.777	292.158	297.644	303.239
<b>COSTO DE FABRICACION DEL PERIODO</b>	<b>0</b>	<b>3.087.802</b>	<b>3.082.371</b>	<b>3.161.155</b>	<b>3.214.381</b>	<b>3.268.507</b>	<b>3.323.550</b>	<b>3.379.523</b>	<b>3.436.444</b>	<b>3.494.329</b>	<b>3.553.194</b>
(+) Inv.Ini.Productos en Proceso	62.749	62.749	8.238	8.223	8.433	8.575	8.720	8.866	9.016	9.168	9.322
(-) Inv.Fin.Productos en Proceso	62.749	8.238	8.223	8.433	8.575	8.720	8.866	9.016	9.168	9.322	9.479
<b>COSTO DE PRODUCCION</b>	<b>0</b>	<b>3.142.314</b>	<b>3.082.385</b>	<b>3.160.944</b>	<b>3.214.239</b>	<b>3.268.363</b>	<b>3.323.403</b>	<b>3.379.374</b>	<b>3.436.293</b>	<b>3.494.175</b>	<b>3.553.037</b>
(+) Inv.Ini.Productos Terminados	436.533	436.533	27.428	0	0	0	0	0	0	0	0
(-) Inv.Fin.Productos Terminados	436.533	27.428	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>COSTO DE VENTAS</b>	<b>0</b>	<b>3.551.419</b>	<b>3.109.813</b>	<b>3.160.944</b>	<b>3.214.239</b>	<b>3.268.363</b>	<b>3.323.403</b>	<b>3.379.374</b>	<b>3.436.293</b>	<b>3.494.175</b>	<b>3.553.037</b>

Costo de Producción	0	3.142.314	3.082.385	3.160.944	3.214.239	3.268.363	3.323.403	3.379.374	3.436.293	3.494.175	3.553.037
Producción (Q)	0	98.782	93.608	96.046	97.647	99.273	100.926	102.605	104.310	106.043	107.804
Costo Unitario de Producción Promedio	0,00	31,81	32,93	32,91	32,92	32,92	32,93	32,94	32,94	32,95	32,96
Inventario Final (Q)	0	862	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Inventario Final (USD)	0	27.428	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Fuente: Estados Financieros de la Empresa

## ANEXO N° 16. CALCULO DE PUNTO DE EQUILIBRIO

ANALISIS DEL PUNTO DE EQUILIBRIO											
PRODUCTO	FORMULA MgCu			Periodo 1	(2)	(3)	(4)=(2)*(3)	(5)	(6)=(5)*(3)	Cvu	MEZCLA DE VENTAS % Q en el PE
	Pu	Cvu M.P.	Cvu M.P.I.	(1)	Mezcla de ventas Base=Prod.1	MgCu=Pu-Cvu		Q por línea producto Pto.eq.	MgCT por producto Pto.eq.		
				Q							
Calzado Hombres	68,50	29,12	0,91	31.040	1,00	36,35	36,35	22.983	835.417	32,15	32%
Calzado Mujeres	52,00	22,76	0,49	7.680	0,25	27,14	6,71	5.687	154.325	24,86	8%
Calzado Niño	30,00	22,83	0,72	58.200	1,88	5,52	10,35	43.094	237.966	24,48	59%
Línea de Calzado de Mujeres Discontinua	52,00	10,76	0,49	0	-	39,14	-	0	0	12,86	0%
Calzado Hombres - Exportación	68,50	29,12	0,91	1.000	0,03	36,35	1,17	740	26.914	32,15	1%
				97.920			54,59	72.504			100%
				COSTOS FIJOS =		1.254.623					
				Cantidad Prod.Base=		22.983					
				MGC TOTAL en el PTO.EQ.=		1.254.623					
				Comprobación		0					

Fuente: Estados Financieros de la Empresa. Dato del Modelo de Valoración





## ANEXO N° 17. TABLA DE AMORTIZACION RESUMEN ( PRESTAMOS CFN)

CFN CORPORACIÓN FINANCIERA NACIONAL

### TABLA DE AMORTIZACION RESUMEN

MONTO: 750.000

TASAS DE II 9,179 9,133 (CARGA FINANCIERA)

DIV	FECHA PAGOS	SALDO CAPITAL	CAPITAL	INTERES	CUOTA	CAPITAL	INTERES
1	26/02/2012	750.000,00	12.500,00	17.181,81	29.681,81		
2	26/05/2012	737.500,00	12.500,00	16.894,96	29.394,96		
3	24/08/2012	725.000,00	37.500,00	16.608,11	54.108,11		
4	22/11/2012	675.000,00	37.500,00	15.750,48	53.250,48	100.000,00	66.435,36
5	20/02/2013	637.500,00	43.750,00	14.892,85	58.642,85		
6	21/05/2013	593.750,00	43.750,00	13.891,80	57.641,80		
7	19/08/2013	550.000,00	43.750,00	12.890,74	56.640,74		
8	17/11/2013	506.250,00	43.750,00	11.889,69	55.639,69	175.000,00	53.565,08
9	15/02/2014	462.500,00	43.750,00	10.888,63	54.638,63		
10	16/05/2014	418.750,00	43.750,00	9.887,57	53.637,57		
11	14/08/2014	375.000,00	43.750,00	8.886,51	52.636,51		
12	12/11/2014	331.250,00	43.750,00	7.885,46	51.635,46	175.000,00	37.548,17
13	10/02/2015	287.500,00	18.750,00	6.884,40	25.634,40		
14	11/05/2015	268.750,00	18.750,00	6.454,13	25.204,13		
15	09/08/2015	250.000,00	18.750,00	6.023,85	24.773,85		
16	07/11/2015	231.250,00	18.750,00	5.593,58	24.343,58	75.000,00	24.955,96
17	05/02/2016	212.500,00	18.750,00	5.163,30	23.913,30		
18	05/05/2016	193.750,00	18.750,00	4.733,03	23.483,03		
19	03/08/2016	175.000,00	18.750,00	4.302,75	23.052,75		
20	01/11/2016	156.250,00	18.750,00	3.872,48	22.622,48	75.000,00	18.071,56
21	30/01/2017	137.500,00	18.750,00	3.442,20	22.192,20		
22	30/04/2017	118.750,00	18.750,00	3.011,93	21.761,93		
23	29/07/2017	100.000,00	18.750,00	2.581,65	21.331,65		
24	27/10/2017	81.250,00	18.750,00	2.151,38	20.901,38	75.000,00	11.187,16
25	25/01/2018	62.500,00	18.750,00	1.721,10	20.471,10		
26	25/04/2018	43.750,00	18.750,00	1.290,83	20.040,83		
27	24/07/2018	25.000,00	18.750,00	860,55	19.610,55		
28	22/10/2018	6.250,00	18.750,00	430,28	19.180,28	75.000,00	4.302,76
			750.000,00	216.066,05		750.000,00	216.066,05

Fuente: Estados Financieros de la Empresa

**ANEXO N° 18. ARRENDAMIENTO FINANCIERO. TABLA DE AMORTIZACION.**

ARRENDAMIENTO FINANCIERO: TABLA DE AMORTIZACION					
AÑO	VALOR INICIAL	AMORTIZACION DE CAPITAL	INTERES	CUOTA	VALOR FINAL
1	35.370	5.048	4.952	10.000	30.321
2	30.321	5.755	4.245	10.000	24.566
3	24.566	6.561	3.439	10.000	18.006
4	18.006	7.479	2.521	10.000	10.526
5	10.526	8.526	1.474	10.000	2.000
5	2.000	2.000		2.000	(0)
		35.370	16.630	52.000	

Fuente: Datos del Modelo

## ANEXO N° 19. INSTRUMENTO FINANCIERO COMPUESTO. TABLA DE AMORTIZACION.

### INSTRUMENTOS FINANCIEROS COMPUESTOS

50.000 INSTRUMENTO FINANCIERO

4% TASA DE CUPON

4,0% TASA DE INTERÉS EFECTIVA

	Pasivo al 1 de Enero	Tipo de Interés Efectivo (6%)	Pago de Interés	Diferencia	Pasivo al 31 de Diciembre	Amortización del Descuento del Bono	(Descuento del Bono)
	45.788						4.212
2.005	45.788	2.747	2.000	747	46.535	747	3.465
2.006	46.535	2.792	2.000	792	47.327	1.539	2.673
2.007	47.327	2.840	2.000	840	48.167	2.379	1.833
2.008	48.167	2.890	2.000	890	49.057	3.269	943
2.009	49.057	2.943	2.000	943	-	4.212	0
			50.000				
		14.212	60.000				

Fuente: Datos del Modelo

**ANEXO N° 20 Costo Amortizado de documentos y cuentas por cobrar No  
Relacionadas**

POLITICA DE CREDITO =	75	Días
POLITICA PARA DAR DE BAJA :	720	Días
TASA INTERES MERCADO=	8,0%	
PROVISIÓN INCOBRABLES FISCAL =	1,0%	
PROVISIÓN INCOBRABLES FINANCIERAS =	7,2%	
DETERIORO =	10,0%	
AÑO	0	31-dic-11
	365	Días
AÑO	1	

CUENTA POR COBRAR	VALOR (\$)	FECHA EMISION	VENCIMIENTO	VENCIMIENTO DIAS	SALDO AL 31-dic-11	INGRESO DIF. POR INTERESES
ROBLES BORJA EDWIM	1.546,94	14/12/2011	27/02/2012	-58,00	1.546,94	0,00
GUAMANI CUASAPAZ OMAR	1.231,76	12/12/2011	25/02/2012	-56,00	1.231,76	0,00
GUAMANI CUASAPAZ NARCISA	2.367,04	28/12/2011	12/03/2012	-72,00	2.367,04	0,00
ONATE LOPEZ CARLOS	2.717,71	30/11/2011	13/02/2012	-44,00	2.717,71	0,00
GARCIA LLUMIQUINGA MESIAS	53.464,73	01/01/2010	17/03/2010	654,00	45.694,52	7.770,21
AFV	141.764,67	01/01/2010	17/03/2010	654,00	121.161,54	20.603,13
MOLINA VILLAGOMEZ MARCELO	185,11	28/11/2011	11/02/2012	-42,00	185,11	0,00
ORDÓÑEZ JIMENEZ VICTOR	1.001,39	06/10/2011	20/12/2011	11,00	998,94	2,45
HURTADO MARIA ELENA	179,24	28/12/2011	12/03/2012	-72,00	179,24	0,00
CALDERON GIOVANY	10.564,39	30/11/2011	13/02/2012	-44,00	10.564,39	0,00
CALLE JORGE	12.007,62	30/11/2011	13/02/2012	-44,00	12.007,62	0,00
ALARCON VIZUETE ENRIQUE	1.368,85	30/11/2011	13/02/2012	-44,00	1.368,85	0,00
CABEZAS GUIJRA MARIANA	1.890,13	31/10/2011	14/01/2012	-14,00	1.890,13	0,00
CALDERON GUAÑO DIEGO	7.640,00	01/01/2010	17/03/2010	654,00	6.529,65	1.110,35
DELGADO MUÑOZ SILVIA	543,94	06/10/2011	20/12/2011	11,00	542,61	1,33
DEL SALTO MARTHA	2.084,34	30/11/2011	13/02/2012	-44,00	2.084,34	0,00
GUEVARA GAYBOR FABIOLA	6.739,05	30/11/2011	13/02/2012	-44,00	6.739,05	0,00
DISTRIBUIDORA JUANFER	147,85	01/01/2010	17/03/2010	654,00	126,36	21,49
AYALA PACHECO NELSON	2.027,63	30/11/2011	13/02/2012	-44,00	2.027,63	0,00
YANEZ MOLINA RUBEN	39.673,33	01/01/2010	17/03/2010	654,00	33.907,47	5.765,86
CAIZA SUQUILLO BLANCA JANETH	2.464,45	12/12/2011	25/02/2012	-56,00	2.464,45	0,00
PULICITA QUILLUPANGUI MANUEL	544,19	14/12/2011	27/02/2012	-58,00	544,19	0,00
CORTEZ FREIRE MARIA ANGELICA	3.926,72	30/11/2011	13/02/2012	-44,00	3.926,72	0,00
BAEZ NOBOA MARIO	3.099,17	30/11/2011	13/02/2012	-44,00	3.099,17	0,00
GUAMAN CAGUANA MARCOS	11.614,96	12/12/2011	25/02/2012	-56,00	11.614,96	0,00
SANCHEZ TAPIA MARCO	14.625,29	01/01/2010	17/03/2010	654,00	12.499,75	2.125,54
GAVILA CASTRO EDUARDO	1.624,82	01/01/2010	17/03/2010	654,00	1.388,68	236,14
ESCOBAR MEJIA CARLOS	49,83	20/12/2011	04/03/2012	-64,00	49,83	0,00
PARADES NAULA DIEGO	8.982,63	06/10/2011	20/12/2011	11,00	8.960,67	21,96
VILLEGAS BYRON	671,82	30/11/2011	13/02/2012	-44,00	671,82	0,00
BUESTAN MOREJON VICENTE	2.000,00	02/05/2011	16/07/2011	168,00	1.925,33	74,67
RUEDA OSORIO MIGUEL	1.081,96	14/12/2011	27/02/2012	-58,00	1.081,96	0,00
B&V BRIONES	97,58	08/08/2011	22/10/2011	70,00	96,07	1,52
GUANOTASIG FABIAN	20,71	31/10/2011	14/01/2012	-14,00	20,71	0,00
ZAPATA BUSTILLOS MYRIAM	26,75	30/12/2011	14/03/2012	-74,00	26,75	0,00
CALZACUBA	2.347,06	30/11/2011	13/02/2012	-44,00	2.347,06	0,00
CARTAGENA GUEVARA NELSON	1.679,54	30/11/2011	13/02/2012	-44,00	1.679,54	0,00
HURTADO BUESTAN SOILA	162,00	31/12/2011	15/03/2012	-75,00	162,00	0,00
BUESTAN BUSTILLOS DIANA	2.467,86	02/05/2011	16/07/2011	168,00	2.375,73	92,13
JEREZ LOZADA WASHINGTON	1.795,24	30/11/2011	13/02/2012	-44,00	1.795,24	0,00
SUCUY AGUAGALLO MIGUEL	1.722,25	15/12/2011	28/02/2012	-59,00	1.722,25	0,00
BUESTAN MOREJON JUANA	2.000,00	02/05/2011	16/07/2011	168,00	1.925,33	74,67
BSG BUSINESS CONSULTING	255,71	30/12/2011	14/03/2012	-74,00	255,71	0,00
DOMINGUEZ VIVERO ANTONIO	219,98	22/07/2011	05/10/2011	87,00	215,73	4,25
PESANTEZ PICON DIANA	41.164,48	31/08/2011	14/11/2011	47,00	40.734,54	429,94
JATIVA ALVAREZ WILSON	2.786,37	12/12/2011	25/02/2012	-56,00	2.786,37	0,00
CAYO JACHO JAIME	2.714,35	14/12/2011	27/02/2012	-58,00	2.714,35	0,00
ALIATIS JARAMILLO LINA	3.837,65	26/12/2011	10/03/2012	-70,00	3.837,65	0,00
FAY TONG GAYBOR	1.355,12	30/11/2011	13/02/2012	-44,00	1.355,12	0,00
DEFAZ MIGUEL ANGEL	396,71	08/12/2011	21/02/2012	-52,00	396,71	0,00
VEGA VEGA VIDAL	4.687,90	12/12/2011	25/02/2012	-56,00	4.687,90	0,00
PEREZ FIAZ JAIME	1.520,36	12/12/2011	25/02/2012	-56,00	1.520,36	0,00
AGUIZA CARRERA OSCAR	436,67	12/12/2011	25/02/2012	-56,00	436,67	0,00
TERAN TERAN FERNANDO	254,72	08/12/2011	21/02/2012	-52,00	254,72	0,00
DELGADO CANDO GRACE	1.452,83	08/12/2011	21/02/2012	-52,00	1.452,83	0,00
GUAMANI CUASAPAZ CARMELINA	1.840,46	14/12/2011	27/02/2012	-58,00	1.840,46	0,00
VALENZUELA GUAMANI VIVIANA	1.034,61	08/12/2011	21/02/2012	-52,00	1.034,61	0,00
FREIRE SALGADO EDISON	1.279,26	08/12/2011	21/02/2012	-52,00	1.279,26	0,00
FREIRE SALGADO CARMEN	2.439,25	14/12/2011	27/02/2012	-58,00	2.439,25	0,00
MANZANO DIAZ ANGELICA	75,73	29/11/2011	12/02/2012	-43,00	75,73	0,00
TOAPANTA LIZANO MILTON	493,24	14/12/2011	27/02/2012	-58,00	493,24	0,00
MANCHENO REYES ANGEL	591,96	14/12/2011	27/02/2012	-58,00	591,96	0,00
ADELCA	85,97	14/12/2011	27/02/2012	-58,00	85,97	0,00
ENCHAPES DECORATIVOS	53,20	14/12/2011	27/02/2012	-58,00	53,20	0,00
CALZACUERO	726,47	14/12/2011	27/02/2012	-58,00	726,47	0,00
ESACERO S.A.	2.929,98	14/12/2011	27/02/2012	-58,00	2.929,98	0,00
PARDO TAMAYO SERVIO	2.451,34	14/12/2011	27/02/2012	-58,00	2.451,34	0,00
ROMOS CALISTO ARNALDO	701,17	14/12/2011	27/02/2012	-58,00	701,17	0,00
SERVICIOS INTEGRADOS DE ING	61,60	14/12/2011	27/02/2012	-58,00	61,60	0,00
BUSTILLOS CACERES MAIRA	23,25	14/12/2011	27/02/2012	-58,00	23,25	0,00
BUSTILLOS CACERES MARTHA	114,07	14/12/2011	27/02/2012	-58,00	114,07	0,00
CHANDI MANOSALVAS JORGE	64,66	14/12/2011	27/02/2012	-58,00	64,66	0,00
GUERRERO TIPAN BOLIVAR	10,00	14/12/2011	27/02/2012	-58,00	10,00	0,00
MOREJON VILAFUETE NANCY	91,41	14/12/2011	27/02/2012	-58,00	91,41	0,00
OLALLA SEGOVIA JAIME	127,16	14/12/2011	27/02/2012	-58,00	127,16	0,00
PARADES MEDINA SANDRA	6,69	14/12/2011	27/02/2012	-58,00	6,69	0,00
AMBAS VILAÑA FABIOLA	61,34	14/12/2011	27/02/2012	-58,00	61,34	0,00
SAGO FACTORY	1.864,80	14/12/2011	27/02/2012	-58,00	1.864,80	0,00
PICHINCHA-DINNERS	352,99	14/12/2011	27/02/2012	-58,00	352,99	0,00
PACIFICARD-MASTERCARD	39,00	14/12/2011	27/02/2012	-58,00	39,00	0,00
PACIFICARD-VISA	41,99	14/12/2011	27/02/2012	-58,00	41,99	0,00
UNIBANCO-CUOTA FACIL	37,50	14/12/2011	27/02/2012	-58,00	37,50	0,00
TOTAL	430.832,50		15/03/1900	40833,00	392.496,88	38.335,63

91%

8,9%

Fuente: Estados Financieros de la Empresa

## Acerca del Autor

RODRIGUEZ MUÑOZ, Paul Armando



Nacionalidad Ecuatoriana  
ID 1707308183

Título	Institución de Educación Superior	Tipo	Número de Registro
MAGISTER EN AUDITORIA Y FINANZAS	UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA EQUINOCCIAL	Nacional	1032-15-86060411
MAGISTER EN GERENCIA EMPRESARIAL MBA MENCION GESTION DE PROYECTOS	ESCUELA POLITÉCNICA NACIONAL	Nacional	1001-06-650363
ECONOMISTA	PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATOLICA DEL ECUADOR	Nacional	1027-02-320804

**Paúl Rodríguez Muñoz**, nació en Quito el 22 de febrero de 1965. Se graduó como Economista en la Facultad de Economía de la Pontificia Universidad Católica del Ecuador en el año de 1991. Maestría en Gerencia Empresarial, especialidad en Formulación, Gestión y Evaluación de Proyectos, Escuela Politécnica Nacional de Quito, 2006. Inició sus estudios de Doctorado en el Programa de Derecho, Economía y Empresas de Desarrollo en el 2016 en la Universidad de Girona-España.

Desarrolla consultorías en áreas de gestión empresarial como administración, finanzas, marketing., planificación y proyectos.

Actualmente, es Director del Sistema de Educación a Distancia y Docente Investigador en la Universidad Tecnológica Equinoccial en materias y temas relacionadas al ámbito financiero y de planificación empresarial.