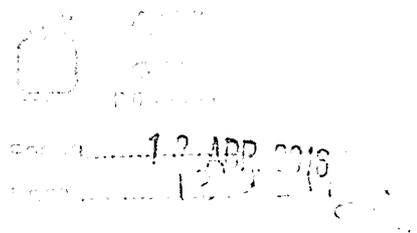


INFORME ESPECIAL AÑO 2015



COMISARIO SECTOR PÚBLICO

C.E.M. AUSTROGAS

CUENCA – ECUADOR

Abril del 2015

INDICE

PRESENTACIÓN.....	1
ANTECEDENTES.....	2
ANÁLISIS COMERCIAL.....	3
VENTAS.....	3
VOLUMENES ENVASADOS.....	4
ANÁLISIS DE CARTERA.....	4
ANÁLISIS FINANCIERO.....	5
INDICES FINANCIEROS.....	6
CUMPLIMIENTO RECOMENDACIONES CGE.....	8
RECOMENDACIONES.....	8
FUENTES DE INFORMACIÓN.....	9
AGRADECIMIENTO.....	10

PRESENTACIÓN

En calidad de Comisaria del Sector Público de la C.E.M. Austrogas, y en cumplimiento a lo estipulado en los Artículos 279 y 291 de la Ley de Compañías y a la Resolución No. 92.1.4.3.0014 de la Superintendencia de Compañías, me permito indicar que se realizó el análisis del Balance General y del Estado de Pérdidas y Ganancias, para el periodo comprendido entre el 01 de enero y el 31 de diciembre de 2015, así como demás información relativa a la Compañía Austrogas, con la finalidad de emitir el presente informe.

La Gerencia de la Compañía es responsable de la preparación y presentación de los Estados Financieros de acuerdo con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados y con las Normas Internacionales de Información Financiera – NIIF, y demás controles internos determinados por la administración con la finalidad de evitar posibles errores materiales en los Estados Financieros, sea por fraude o error.

Es atribución y obligación de los comisarios fiscalizar en todas sus partes la administración de la compañía, velando porque ésta se ajuste no solo a los requisitos sino también a las normas de una buena administración, así como emitir un informe especial respecto a las cifras presentadas en los Estados Financieros, con las observaciones y sugerencias que se consideren pertinentes.

Considero que la información analizada es suficiente y apropiada para emitir un criterio adecuado.

El análisis de los estados financieros y demás información proporcionada se realizó considerando las Normas de Auditoría Generalmente Aceptadas y las disposiciones legales vigentes.

En base a lo anterior, es mi opinión que los estados financieros presentan razonablemente la posición financiera de la C.E.M. Austrogas al 31 de diciembre de 2015 y el resultado de su operación por el año terminado en esa fecha.

ANTECEDENTES

La Compañía de Economía Mixta Austrogas fue constituida el 14 de septiembre de 1979, siendo su principal accionista EP PETROECUADOR. Tiene como objetivo principal envasar y comercializar gas licuado de petróleo y gas natural, destinado al abastecimiento del consumo nacional, para lo cual podrá transportar y almacenar este producto en las cantidades requeridas para asegurar la normal y continua actividad, pudiendo además celebrar actividades civiles y mercantiles relacionadas con el objeto social de la compañía y de acuerdo al marco legal vigente.

Al 31 de diciembre de 2015, la CEM Austrogas cuenta con un Capital Social de \$ 4'650.246 USD, de los cuales el 29 % corresponde a la participación del Sector Privado y el 71% corresponde a la participación del Sector Público (EP PETROECUADOR).

El total de colaboradores que prestaban sus servicios en Austrogas al 31 de Diciembre del 2015, fue de 75.

Durante el año 2015 se efectuaron un total de cinco sesiones del Directorio y tres Juntas Generales de Accionistas.

El presupuesto para el año 2015 fue aprobado en la Junta General de Accionistas realizada el 20 de marzo del 2015.

De la información proporcionada por el Departamento Legal, al 31 de diciembre de 2015 se tenían vigentes los siguientes juicios: 21 procesos civiles contra diferentes demandados por recuperación de cartera, 16 procesos Contenciosos-Administrativos, todos ellos por impugnaciones efectuadas por CEM AUSTROGAS a los expedientes administrativos levantados por la Agencia de Regulación y Control Hidrocarburífero, y 1 juicio laboral por impugnación de visto bueno.

ANÁLISIS COMERCIAL

VENTAS

En el siguiente cuadro se presenta un comparativo de las ventas por producto entre el año 2014 y el 2015:

VENTAS (Kilogramos)	AÑO 2014	AÑO 2015	% VARIACIÓN
DOMESTICO	40.414.591	40.931.388	1,28%
INDUSTRIAL	4.154.745	5.841.347	40,59%
AGROINDUSTRIAL	8.426.041	8.371.392	-0,65%
RESIDENCIAL	853.096	955.386	11,99%
TOTAL	53.848.473	56.099.513	4,18%

Durante el año 2015, las ventas de GLP se incrementaron en 4,18 % con respecto al año 2014. El producto que mayor crecimiento presenta en el 2015 es el GLP Industrial (40,59%), debido principalmente al abastecimiento a Graiman durante el periodo que la planta de Gas Natural de Bajo Alto se encontraba parada.

En el siguiente cuadro se presenta un comparativo de las ventas realizadas en el 2015 frente al valor presupuestado para el mismo año:

AÑO 2015	VENTAS (Kilogramos)	PRESUPUESTO (Kilogramos)	% CUMPLIMIENTO
DOMESTICO	40.931.388	41.274.855	99%
INDUSTRIAL	5.841.347	4.237.219	138%
AGROINDUSTRIAL	8.371.392	8.847.343	95%
RESIDENCIAL	955.386	938.406	102%
TOTAL	56.099.513	55.297.823	101%

En el presupuesto del año 2015 se proyectaron ventas de 55'297.823 Kilogramos de GLP. Durante el año 2015 se vendieron en total 56'099.513 Kilogramos de GLP, es decir hubo un cumplimiento del 101% respecto a lo presupuestado. El cumplimiento del presupuesto de ventas por producto refleja que en el GLP Doméstico y Agroindustrial no se alcanzó el volumen presupuestado, mientras que en el GLP Industrial y Residencial se superó lo presupuestado.

VOLUMENES ENVASADOS

Durante el año 2015, el volumen total de GLP envasado (en Kilos) a otras comercializadoras disminuyó en 2,40% con respecto al año 2014, y se distribuyó de la siguiente manera: 68% ENI Ecuador y 32% Congas.

COMERCIALIZADORAS	AÑO 2015	AÑO 2014	% VARIACIÓN
ENI ECUADOR	10.947.523	11.409.225	-4,05%
CONGAS	5.227.165	5.163.945	1,22%
TOTAL	16.174.688	16.573.170	-2,40%

ANÁLISIS DE CARTERA

Al 31 de diciembre del 2015, la cartera vencida de Austrogas representaba el 68% del total de la cartera, de los cuales el 50% correspondía a cartera vencida superior a los 360 días.

CARTERA VENCIDA (USD)	AÑO 2015	%	AÑO 2014	%
Total	1.196.225,23		1.200.685,05	
Vencido	812.832,08	67,95%	736.276,09	61,32%
Por Vencer	383.207,41	32,03%	460.877,73	38,38%
30 días	333.844,48	41,07%	296.674,46	40,29%
60 días	28.740,29	3,54%	18.800,46	2,55%
90 días	2.835,70	0,35%	17.188,55	2,33%
120 días	1.794,19	0,22%	539,42	0,07%
150 días	1.234,85	0,15%	19.202,59	2,61%
180 días	360,28	0,04%	198,68	0,03%
210 días	344,63	0,04%	1.782,41	0,24%
240 días	(0,35)	0,00%	1.096,90	0,15%
270 días	1.755,72	0,22%	(0,03)	0,00%
300 días	38,10	0,00%	(0,03)	0,00%
330 días	33.129,92	4,08%	(0,04)	0,00%
360 días	409,67	0,05%	(167,20)	-0,02%
360 y más días	408.344,61	50,24%	380.959,90	51,74%

Cabe indicar que el mayor porcentaje de cartera vencida de 360 días y más corresponde a EP PETROECUADOR con valores por cobrar que ascienden a \$ 197.708,90 USD. El mayor porcentaje de la cartera no vencida corresponde a GRAIMAN con un valor de \$ 157.109,35 USD.

La cartera vencida de Austrogas al 31 de diciembre del 2015 presenta un incremento de \$ 76.555,99 USD (10,4%) con respecto al 31 de diciembre del 2014.

ANALISIS FINANCIERO

A continuación se presenta un comparativo del Estado de situación financiera de la CEM Austrogas entre el 31 de diciembre del 2014 y el 31 de diciembre del 2015:

		AÑO 2014	AÑO 2015	% VARIACION
1	ACTIVO	9.923.340	11.034.696	11%
1.1	ACTIVO CORRIENTE	5.296.948	6.207.580	17%
1.2	ACTIVO FIJO	4.571.118	4.771.843	4%
1.3	ACTIVO NO CORRIENTE	55.274	55.274	0%
2	PASIVO	1.585.009	1.764.706	11%
2.1	PASIVO CORRIENTE	1.166.656	1.381.605	18%
2.2	PASIVO A LARGO PLAZO	418.353	383.102	-8%
3	PATRIMONIO	7.830.674	8.216.517	5%
3.1	CAPITAL SOCIAL	4.203.289	4.650.246	11%
3.2	RESERVAS	831.630	882.396	6%
3.3	SUPERAVIT DE CAPITAL	1.382.175	1.382.175	0%
3.4	RESULTADOS	74.097	-37.782	-151%
3.5	CAPITAL ADICIONAL	1.339.482	1.339.482	0%
	PASIVO + PATRIMONIO	9.415.683	9.981.223	6%

El Activo crece 11%; sustentado principalmente por un crecimiento del Activo Corriente. El Pasivo crece igualmente en 11% basado también en un crecimiento del Pasivo Corriente, y el Patrimonio refleja un crecimiento del 5%, respaldado principalmente por el aumento del capital social.

A continuación se presenta un comparativo del Estado de resultados de la CEM Austrogasentre el 31 de diciembre del 2014 y del 2015:

	AÑO 2014	AÑO 2015	% VARIACIÓN
INGRESOS	14.226.189	14.366.362	1%
COSTO DE VENTAS	12.607.021	12.511.066	-1%
UTILIDAD BRUTA	1.619.168	1.855.296	15%
Otros Gastos	1.064.274	767.407	-28%
Otros Ingresos	292.832	271.608	-7%
UTILIDAD ANTES IMP. A LA RENTA	847.727	1.359.497	60%
IMPUESTO A LA RENTA	340.070	306.024	-10%
UTILIDAD / PERDIDA DEL EJERCICIO	507.657	1.053.473	108%

En el año 2015 se observa que el costo de ventas se redujo en 1% y los ingresos por ventas se incrementaron en 1%, provocando que la Utilidad bruta se incremente en 15%. Los otros gastos e ingresos también presentan una disminución, por lo que la Utilidad Antes de Impuestos presenta un incremento del 60% frente al año 2014.

En el presupuesto del año 2015 se proyectó una Utilidad Antes de Impuestos de \$ 1'412.285,37 USD, por lo tanto en el ejercicio 2015 se tuvo un cumplimiento del 96% frente a lo presupuestado.

INDICES FINANCIEROS

En general los ratios financieros del año 2015 son buenos y no presentan mayor variación frente al año 2014. A continuación se detallan los principales índices financieros del año 2015 y su comparativo con el año 2014:

LIQUIDEZ	AÑO 2015	AÑO 2014
INDICE DE LIQUIDEZ	4,49	4,54
PRUEBA ACIDA	2,96	2,63
CAPITAL NETO DE TRABAJO	4.825.975	4.130.292

Los índices de liquidez reflejan la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo. Al 31 de diciembre del 2015 el índice de liquidez nos indica que por cada dólar de obligaciones corrientes, la empresa dispuso de 4,49 dólares para cubrir dichas obligaciones. La prueba ácida nos indica que por cada dólar de obligaciones corrientes, la empresa dispone de 2,96 dólares para cubrir esas obligaciones sin necesidad de vender su inventario. Y el capital neto de trabajo nos indica los recursos libres que tiene la empresa para cubrir sus necesidades operacionales, que al 31 de diciembre del 2015 fue de \$ 4'825.975 USD

SOLVENCIA	AÑO 2015	AÑO 2014
RAZON DE ENDEUDAMIENTO	16%	16%
RAZON DE AUTONOMÍA	84%	84%

Los índices de solvencia miden el porcentaje total de fondos que son aportados por los acreedores y por los accionistas. Al 31 de diciembre de 2015, el porcentaje de fondos proporcionados por los acreedores fue del 16%, mientras que el total de fondos proporcionados por los accionistas fue del 84%.

ACTIVIDAD	AÑO 2015	AÑO 2014
PERIODO PROMEDIO DE COBRO	30	26
PERIODO PROMEDIO DE PAGO	16	11
ROTACIÓN DE INVENTARIOS	4	7

Los índices de actividad reflejan los días promedio que la empresa demora para cobrar sus cuentas, para pagar a sus proveedores y para rotar sus inventarios de GLP, que a diciembre del 2015 fueron de 30, 16 y 4 días respectivamente.

RENTABILIDAD	AÑO 2015	AÑO 2014
MARGEN BRUTO DE UTILIDAD	13%	11%
MARGEN NETO DE UTILIDAD	7%	4%
RETORNO SOBRE EL PATRIMONIO	13%	7%
RENDIMIENTO SOBRE EL ACTIVO	10%	5%

El margen bruto de utilidad mide la ganancia bruta que se genera por cada dólar de ventas antes de cubrir demás gastos operativos e impuestos, y al 31 de diciembre del 2015 fue del 13%.

El margen neto de utilidad mide la ganancia neta sobre ventas que le queda a una empresa después de haber cubierto todos sus costos, y al 31 de diciembre del 2015 fue de 7%.

El retorno sobre el patrimonio mide el margen de utilidad neta por cada unidad monetaria de inversión de los accionistas, y al 31 de diciembre del 2015 fue de 13%

El rendimiento sobre el activo mide el porcentaje de utilidad neta por cada unidad monetaria de activos, y al 31 de diciembre del 2015 fue de 10%.

CUMPLIMIENTO DE RECOMENDACIONES CONTRALORÍA GENERAL DEL ESTADO

De las recomendaciones establecidas en el Informe de la Contraloría General del Estado por la Auditoría de Gestión al Sistema de Comercialización de Gas Licuado de Petróleo de Austrogas, por el ejercicio económico comprendido entre el 1 de enero de 2008 y el 31 de diciembre de 2011, se encuentran pendientes las siguientes:

- Aprobación por parte del Directorio del Plan estratégico de la Empresa, del cual se desprendan indicadores de gestión que permitan evaluar la eficiencia institucional y elaborar un presupuesto alineado con dicho Plan. Actualmente se cuenta con Plan estratégico 2013 – 2017 pero el mismo no ha sido revisado para tener en cuenta los cambios del entorno ni tampoco se encuentra aprobado por el Directorio.
- Aprobar la política empresarial de precios y descuentos por tipo de cliente.

RECOMENDACIONES

- Dar cumplimiento a las recomendaciones de la Contraloría General del Estado en el Informe de Auditoría de Gestión al Sistema de Comercialización de Gas Licuado de Petróleo de Austrogas, por el ejercicio económico comprendido entre el 1 de enero de 2008 y el 31 de diciembre de 2011.

- La estructura organizacional así como el manual de funciones de la C.E.M. Austrogas no se encuentran actualizados, pese a que el entorno de la compañía y su nivel de actividad han cambiado, por lo cual es mi criterio que la estructura organizativa de Austrogas y el respectivo manual de funciones deben ser revisados y actualizados.
- Realizar las gestiones necesarias para la depuración de la cartera vencida, tomar acciones legales para recuperación de créditos e implementar procedimientos de seguimiento permanente de clientes con cartera vencida.
- Envío mensual de los estados de cuenta a los clientes que permita conciliar la información, depurar y actualizar la cartera a fin de evitar inconsistencias en los saldos contables y de esta forma hacer un mejor seguimiento para la recuperación de cartera.
- Implementar un sistema de control de ejecución presupuestaria, que actualmente se lo lleva en Excel. Así mismo, implementar un sistema de costos, que permita a la administración determinar el costo de cada proceso.
- Gestionar los contenidos que constan en la página Web de la empresa, y velar porque la misma se mantenga actualizada, pues es un canal de comunicación importante al cual se lo puede explotar de mejor manera.
- Disponer de un espacio físico adecuado para mantener el archivo de información de la CEM Austrogas debidamente protegido, así como proceder a digitalizar la información del archivo, para contar con respaldos en medio magnético de toda la documentación.

FUENTES DE INFORMACIÓN

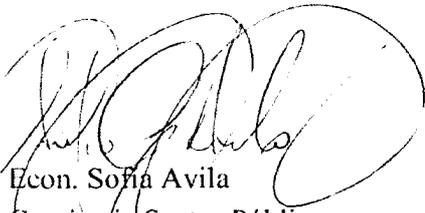
Para realizar el presente análisis se utilizaron las siguientes fuentes de información:

Informes de Contraloría, Actas de las sesiones de Directorio, Actas de Junta General, Balance General, Estado de Pérdidas y Ganancias, Estatutos y Reglamentos de la CEM Austrogas, Normativa Legal vigente.

AGRADECIMIENTO

Es mi intención dejar constancia de mi agradecimiento a los accionistas y Directorio de la CEM Austrogas por depositar su confianza en mi persona para la elaboración del presente informe.

Atentamente,

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Sofia Avila', written over a large, faint circular watermark or stamp.

Econ. Sofia Avila
Comisaria Sector Público

**ANEXO A LOS ESTADOS FINANCIEROS DE COMPAÑÍA DE ECONOMÍA MIXTA
AUSTROGAS
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2015**

20 MAR 2016
1:50 PM

PRACTICAS CONTABLES

Los estados financieros de la Compañía al 31 de Diciembre del 2015, fueron preparados de acuerdo con la normativa contable contenida en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF-IFRS) y las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC-IAS) y en las disposiciones de la Superintendencia de Compañías, dando cumplimiento, de la misma forma, a las normas tributarias establecidas en la Ley de Régimen Tributario Interno y su respectivo reglamento, vigentes para el ejercicio fiscal antes mencionado. Las cifras de los estados financieros se encuentran consignadas en dólares de los Estados Unidos de América.

CUMPLIMIENTO DE NORMAS

La Administración ha llevado adelante la actividad de la compañía enmarcada dentro de las normas estatutarias, y las resoluciones del Directorio y la Junta de Accionistas mismas que han sido observadas por la administración, por lo que éstas se encuentran debidamente recogidas en los estados financieros, así como en los sistemas de control interno.

En lo que tiene que ver con el Gobierno Corporativo, la compañía ha mejorado cumplido con realizar las sesiones de directorio, mismas que se han llevado a cabo con el respectivo seguimiento de las resoluciones de actas anteriores y por medio de las cuales se han aprobado planes de inversión, procedimientos y se ha podido informar a sus integrantes del avance de la gestión de la compañía, así como de los asuntos que el mencionado cuerpo colegiado ha considerado de importancia asignando tareas específicas al respecto a su administración.

En relación con mis obligaciones relacionadas con el cumplimiento del artículo 279 de la Ley de Compañías, no existe obligación de la administración de cumplir con la constitución de garantías ya que las mismas no le fueron exigidas por la Junta de Accionistas. La administración ha entregado trimestralmente la información requerida para la elaboración de este informe, por lo que el mismo se ha elaborado basado en el análisis trimestral de los estados financieros de la Compañía, y sus anexos e información adicional.

ORIENTACION Y PLANIFICACION ESTRATEGICA/FINANCIERA

La Administración se ciñe a los presupuestos aprobados por el Directorio y a las disposiciones de la Junta de Accionistas, orientado la compañía hacia el cumplimiento de los mismos. Para el efecto la compañía cuenta con un presupuesto anual tanto en el ámbito operativo y de inversión, los cuales son ejecutados y su cumplimiento es informado al Directorio. La compañía no cuenta con una planificación estratégica formal que defina sus objetivos operacionales y metas en un periodo razonable de tiempo en el mediano y largo plazo.

EVALUACION COMO NEGOCIO EN MARCHA

La compañía tiene una amplia trayectoria, buena reputación en el mercado, y sobre todo un mercado con una clientela importante. Desde un punto de vista de negocio, la distribución de GLP ha entrado en una etapa de definiciones debido a las políticas del gobierno que han puesto como prioridad la sustitución del GLP como combustible para las cocinas y calentamiento de agua de los hogares del país. Si bien las perspectivas de lo que el negocio podría generar en los próximos años en términos de ventas no está claro debido a la falta de definición de fechas y el proceso en sí que se llevará a cabo para concluir la sustitución de este combustible por electricidad, podemos afirmar con seguridad que habrá demanda para el producto en el futuro, lo cual quizá podría no traducirse en volúmenes de venta de producto (en volumen) mayores, pero si hubiese el retiro del subsidio al GLP de consumo doméstico, los niveles de facturación en dólares podrían incrementarse.

La solidez financiera de la compañía es adecuada, y según el indicador ALTMAN Z para compañías privadas, el índice de solvencia se encuentra en una zona segura durante el período de análisis (2.7 es el mínimo nivel de solvencia segura). Los niveles de liquidez que la compañía mantiene, así como su estructura financiera no presentan riesgos en ninguna de estas dos áreas, por lo que se puede evaluar a la compañía como un negocio en marcha.

ANALISIS DEL ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Cuentas del Activo

Al cierre del Ejercicio Económico 2015 la suma de las cuentas del activo alcanzan \$11,034,696.23, cifra que comparada con \$9,923,339.95, registrados durante el ejercicio económico 2014 como Activos Totales, implica un importante crecimiento de 11.2%. El valor antes indicado se divide en los siguientes rubros principales descritos a continuación:

Disponible: Este grupo incluye las cuentas de bancos y caja y alcanza la suma de \$2,223,632.21 y representa el 19.67% del activo total. La Cuenta de Bancos por si sola registra un saldo de \$2,170,546.16 al cierre del ejercicio 2015, valor que por si solo alcanza el 19.44% del activo total y el 34.97% del activo corriente. Cabe indicar que el saldo de esta cuenta ha crecido de manera importante en el periodo analizado, pasando de \$423,277.09 en el primer trimestre del año 2014 al valor antes mencionado, lo que implica una tasa de crecimiento compuesto anual promedio de 105.22%. Si bien este saldo le permite a la compañía mantener una liquidez importante lo que implica una reducción del riesgo de negocio, también debe considerarse que el retorno sobre los activos de la compañía se reduce ya que representa un saldo que no genera rendimientos.

Inversiones Temporales: Esta cuenta muestra el saldo de los títulos valores o inversiones a que la compañía mantiene y cuyo vencimiento se estima ocurrirá dentro de un periodo de un año o menos. La evolución trimestral del saldo de esta cuenta muestra una reducción importante de su saldo desde el tercer trimestre del 2014, donde alcanza \$951,364.57 pero luego se reduce a \$63,000 que es el valor que finalmente registra la cuenta desde el cuarto trimestre del 2014 hasta el cierre del ejercicio económico 2015.

Activo Financiero: Las cuentas por cobrar y demás activos financieros alcanzan \$1,338,229.88 que comparados con los \$1,313,337.75 registrados al cierre del ejercicio 2014, con lo cual, dado el nivel de ventas mismo que no varía significativamente, podemos decir que se mantiene una relación proporcional de este activo respecto de la actividad de generación del ingresos de la Compañía. Las cuentas por cobrar a clientes, el rubro más importante de este grupo alcanza \$1,210,148.07 comparado con los \$1,206,963.98 correspondientes al año 2014, lo cual muestra muy poca variación. De hecho si consideramos el cálculo que resulta de los días de cobro promedio, podemos verificar que este período se mantiene relativamente similar en el 2015 al pasar de 30.97 a 30.75 en el período analizado (Ver Cuadro 1).

Inventarios: Los inventarios de la compañía incluyen varios ítems mismos que obedecen a la naturaleza de la actividad de la compañía. Los rubros más importantes son inventario de envases y tanques estacionarios que alcanza \$1,882,964.04 y el inventario de Repuestos, herramientas, y accesorios de vehículos cuyo valor fue de \$419,989.58 al 31 de Diciembre del 2015. Es necesario mencionar que la compañía mantiene un saldo de provisión de inventarios de cilindros de \$288,489.76 mismo que no ha tenido variación en el período analizado. El valor total del realizable al cierre del ejercicio económico 2015 alcanzó \$2,118,211.94 valor que comparado con el saldo al cierre del 2014 que registró \$2,232,369.47 representa una reducción de 5.11% mostrando una reducción del período de rotación de inventarios promedio de 2.66 días en relación con este último saldo (Ver cuadro 1). Los inventarios representan el 19.20% del activo total.

Impuestos pagados por anticipado y depósitos en garantía: Si bien esta cuenta registra al cierre del ejercicio económico 2015 un valor de \$2,940.49 de valores entregados en garantía dentro de procesos judiciales, laborales y otros menores, la mayor parte del saldo de la cuenta obedece a impuestos pagados por anticipado como se describe en el cuadro a continuación:

Cuenta No.	Concepto	Valor
1.1.4.01	IMPUESTOS ANTICIP.Y DEP.EN GARANTIA	137,159.99
1.1.4.01.01	IMPUESTOS ANTICIPADOS	134,219.50
1.1.4.01.01.0	1% SERVIC.FLETE ,VTAS.	2,211.98
1.1.4.01.01.0	2% SERVICIO.VTAS.OTROS	99,302.17
1.1.4.01.01.0	8% ARRIENDOS	9.60
1.1.4.01.01.0	1% RETENCION VENTA BIENES NATURALEZA CORPORAL	155.91
1.1.4.01.01.0	ANTICIPO IMPTO RENTA ACTUAL	32,539.84
1.1.4.01.02	DEPOSITOS DOCUMENTOS EN GARANTIA	2,940.49
1.1.4.01.02.0	CUARTA SALA H.CORTE SUP.JUS.CUENCA	320.00
1.1.4.01.02.0	MINISTERIO DEL TRABAJO	2,008.49
1.1.4.01.02.0	DEPOSITO EN GARANTIA PCO ESTACION DE SERVICIO	612.00

Activos Fijos: Esta cuenta muestra debidamente categorizadas por partidas, la propiedad, planta y equipo de la compañía, y por separado sus respectivas depreciaciones acumuladas. Las cuentas de activo fijo bruto alcanzan \$8,298,254.15 comparado con el valor registrado en el año 2014 de \$7,796,688.26, es decir una variación relativa del 6.43% y absoluta de \$501,565.89. La compañía en el ejercicio económico en mención debió ejecutar un plan de inversiones de \$3,009,774.40 según el presupuesto reformado, alcanzando una ejecución de \$942,170.96. Las depreciaciones acumuladas de las respectivas partidas de Propiedad Planta y Equipo se encuentran debidamente registradas como se muestra en el cuadro a continuación:

Terrenos	525,365.01	567,942.46	598,147.50	598,147.50	598,147.50	598,147.50	525,365.01	525,365.01
Proyectos Y Construc. En Curso	4,638.89	64,679.19	74,694.32	112,174.49	190,522.92	190,522.92	94,164.74	215,740.29
Edificios E Instalaciones	1,542,221.23	1,543,221.23	1,543,221.23	1,543,221.23	1,543,221.23	1,543,221.23	1,730,064.15	1,730,064.15
Muebles Y Enseres	85,771.06	90,543.58	90,543.58	90,543.58	90,543.58	90,543.58	90,543.58	90,543.58
Equipos De Computacion	210,968.46	262,424.70	265,533.94	265,533.94	265,533.94	265,533.94	265,533.94	265,241.79
Maquinaria Y Equipo De Planta	2,310,647.68	2,484,947.68	2,510,894.68	2,586,994.85	2,586,994.85	2,566,994.85	2,633,407.35	2,665,319.66
Transporte Pesado	318,423.39	318,423.39	318,423.39	318,423.39	318,423.39	318,423.39	318,423.39	318,423.39
Vehiculos	807,691.34	807,691.34	807,691.34	807,691.34	807,691.34	807,691.34	807,691.34	831,644.08
Equipos De Comunicacion	18,353.64	18,353.64	18,353.64	18,353.64	18,353.64	18,353.64	18,353.64	18,353.64
Equipos De Seguridad	337,095.65	337,095.65	337,095.65	337,095.65	337,095.65	337,095.65	413,566.14	413,566.14
Activos En Comodato	1,109,508.64	1,109,508.64	1,109,508.64	1,109,508.64	1,209,250.23	1,209,250.23	1,233,000.23	1,233,000.23
TOTAL PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO BRUTO	7,271,586.09	7,594,831.51	7,674,107.92	7,798,688.28	7,874,778.28	7,974,778.28	8,130,105.52	8,296,294.15
Deprec. Edificios E Instalaciones	-966,911.49	-974,734.19	-992,311.95	-1,009,532.85	-1,026,753.75	-1,043,752.44	-1,062,641.70	-1,081,519.76
Deprec. Muebles Y Enseres	-73,583.26	-74,791.33	-76,015.24	-77,165.56	-78,343.18	-79,472.28	-80,567.68	-81,257.11
Deprec. Equipos De Computacion	-186,638.23	-192,794.05	-200,289.68	-207,969.19	-215,210.31	-222,100.29	-228,618.47	-234,764.57
Deprec. Maquinaria Y Equipo De Planta	-891,772.28	-911,375.85	-931,277.06	-952,584.00	-974,525.94	-996,447.53	-1,018,686.82	-1,041,196.76
Deprec. Transporte Pesado	-150,220.41	-150,220.41	-150,220.41	-150,220.41	-150,220.41	-150,220.41	-150,220.41	-150,220.41
Deprec. Vehiculos	-679,469.62	-693,938.89	-697,937.79	-621,906.69	-635,712.46	-649,392.61	-663,072.76	-676,624.46
Deprec. Equipos De Comunicacion	-16,140.58	-16,272.76	-16,404.94	-16,537.12	-16,667.17	-16,796.92	-16,926.67	-17,066.42
Deprec. Equipos De Seguridad	-156,022.18	-161,255.25	-167,488.00	-173,629.45	-179,769.67	-185,903.43	-193,849.76	-201,996.09
Deprec. Activos En Comodato	-388,463.37	-403,804.85	-424,861.48	-442,648.80	-461,365.95	-481,440.60	-501,614.20	-522,262.52
Deprec. Acumulas Por Valuacion Activos Net	374,451.08	398,092.53	412,701.16	426,684.26	440,512.13	445,138.40	462,941.79	480,506.83
DEPRECIACION ACUMULADA	-3,023,770.34	-3,084,098.05	-3,154,199.39	-3,225,569.81	-3,298,055.71	-3,380,341.19	-3,453,146.68	-3,528,411.32
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO NETO	4,247,814.75	4,510,733.46	4,519,908.53	4,571,118.47	4,676,722.57	4,594,437.18	4,676,958.84	4,771,882.83

Cuentas del Pasivo

La suma de las cuentas del pasivo alcanza \$1,764,706.42 de los cuales \$1,381,604.64 está conformado por activos corrientes. La estructura de financiera de la compañía exhibe características de un manejo conservador debido a la composición de la misma de 15.99% conformada por Pasivos, mientras que el 84.01% por cuentas del Patrimonio. En el ejercicio 2014 la estructura financiera de la empresa mantenía cifras bastante similares, estando conformada en 15.97% por pasivos y 84.03% por cuentas patrimoniales. Los pasivos totales han mantenido una variación de 11.34% en relación al saldo de cierre del ejercicio 2014. Los pasivos corrientes se encuentran conformados por las siguientes cuentas:

Cuentas por Pagar a Proveedores: Este rubro registra \$649,698.86 comparado con los \$456,706.00 registrados en el ejercicio 2014 y representa el 36.82% del pasivo total. Estas cuentas tienen un plazo de pago promedio de 37.72 días y una rotación de 9.68 veces (Ver cuadro 1). Es importante mencionar que el período de pago promedio al cierre del año 2014 alcanzó 19.27 días, con lo cual se mejora el periodo de financiamiento comercial considerablemente.

Obligaciones por pagar: En este rubro se encuentran registrados valores de anticipos entregados por clientes, valor que alcanzó \$25,815.77 que mantiene una proporción similar en relación al nivel de ventas frente al valor contabilizado en este grupo en el año 2014 que fue de \$22,616.73.

Provisiones Sociales por Pagar: En esta agrupación se reportan los saldos de las cuentas relacionadas con Obligaciones Laborales por Pagar corrientes correspondientes al pago de prestaciones sociales como décimo tercer sueldo, décimo cuarto sueldo, vacaciones y fondo de reserva. Esta cuenta registra un saldo de \$63,977.92 al cierre del 2015 que comparado con el valor contabilizado en Diciembre del año 2014 de \$63,854.10, no muestra una evolución que no tenga relación con el crecimiento de las ventas ni del gasto.

Obligaciones IESS e Impuestos. Este rubro incluye el IVA cobrado en ventas, así como la cuenta resultante de la liquidación mensual de las declaraciones de este mismo Impuesto, al igual que las retenciones en la fuente del Impuesto a la Renta realizadas a proveedores y empleados. De igual forma se encuentra registrado el valor de los aportes tanto personal como patronal al IESS que se encuentra pendiente de pago. El monto total de dichas obligaciones alcanza \$226,523.33 y representa el 12.84% del Pasivo Total. En el año 2014 el saldo de esta cuenta alcanza \$213,798.26.

Otros Pasivos Corrientes. En este grupo de cuentas se encuentran cuentas de provisiones contables realizadas por asuntos operativos de la compañía, tales como provisiones de egresos como uniformes, auditoría externa, contratos y otros cuya naturaleza obedece a pagos de tipo anualizado. También constan provisiones de glosas de la ARCH y de auditoría de dicha agencia. En este grupo también se registran sueldos y beneficios sociales por pagar y otros relacionados con la nómina del personal de la empresa. El detalle de los mismos se muestra en el cuadro a continuación:

2.1.9	OTROS PASIVOS CORRIENTES	199,745.18
2.1.9.01	SUELDOS Y BENEF. POR PAGAR	32,645.24
2.1.9.01.01	PERSONAL ESTABLE	27,270.02
2.1.9.01.01.0001	SUELDOS POR PAGAR	19,605.65
2.1.9.01.01.0002	LIQUIDACIONES POR PAGAR	7,664.37
2.1.9.01.03	RETENCIONES EN NOMINAS	5,375.22
2.1.9.01.03.0003	PRESTAMOS QUIROGRAFARIOS. IESS	5,375.22
2.1.9.03	PROVISIONES VARIAS	154,702.78
2.1.9.03.01	PROVISIONES VARIAS	154,702.78
2.1.9.03.01.0001	PROVISIONES CONTRATOS	40,664.00
2.1.9.03.01.0004	PROVISION UNIFORMES	3,841.17
2.1.9.03.01.0009	OTRAS PROVISIONES	500.00
2.1.9.03.01.0010	PROVISION 5/1000 C.G.E	58,139.45
2.1.9.03.01.0011	PROVISIÓN AUDITORÍA EXTERNA	18,000.00
2.1.9.03.01.0012	PROVISIÓN GLOSAS ARCH	23,558.16
2.1.9.03.01.0013	PROVISION AUDITORIA ARCH	10,000.00
2.1.9.04	OTROS PASIVOS CORRIENTES	12,397.16
2.1.9.04.01	OTROS PASIVOS CORRIENTES	12,397.16
2.1.9.04.01.0002	VARIOS	10,597.16
2.1.9.04.01.0003	DEPÓSITOS GRANTÍAS VENTANAS	1,800.00

Cabe indicar que el saldo de esta cuenta no ha tenido una variación significativa en relación al valor registrado al 31 de Diciembre del 2014 habiendo registrado un incremento del 7.71%, y al cierre del ejercicio 2015 representa el 12.84% del pasivo total.

Cuentas del Patrimonio

El valor del patrimonio neto (antes de resultados del ejercicio corriente) alcanza \$8,216,516.77 y financia el 84.01% del activo total, mostrando, una estructura financiera conservadora y una estructura de capital dependiente 100% en fondos propios. Las cuentas patrimoniales están integradas como se describe a continuación:

Capital Social: Este grupo de cuentas se divide en Capital del Sector Privado y Capital del Sector público por un valor total de \$4,650,246.00 de los cuales \$1,364,973.00 pertenece a capital del sector privado y \$3,285,273.00 a capital del sector público. En el año 2015 se registran dos aumentos de capital por un valor de \$446,957.00, el cual se efectuó manteniendo el porcentaje de participación en el paquete accionario atribuible al sector público y privado.

Reserva Legal: En esta cuenta se registran los valores provenientes de resultados del ejercicio que según la Ley de Compañías deben consignarse cada año hasta alcanzar el 50% del capital social.

Otras Cuentas Patrimoniales. Este concepto lo utilizo para agrupar cuentas contables con saldos resultantes de la aplicación de las NIIF y Capital adicional, las cuales alcanzaron \$1,382,175.41 y \$1,339,482.23 respectivamente al cierre del ejercicio y que no han tenido variación en el período analizado.

Resultados de Ejercicios Anteriores. Bajo este grupo se incluyen las cuentas de Ganancias y Pérdidas provenientes de los resultados de ejercicios anteriores. Este grupo muestra un resultado neto de pérdida en un valor de \$37,782.47.

ESTADO DE RESULTADOS

El estado de resultados de la compañía que se encuentra adjunto al presente está elaborado en función del plan de cuentas definido por la Compañía mismo que se ajusta a la naturaleza de su negocio y a las variables de ingresos, costos y gastos que la Administración ha considerado prudente medir. En general, para elaborar los estados financieros de la compañía que se adjuntan se han aplicado los Criterios Generales para la Aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF-IFRS) observando la organización y estructura adecuada para el análisis de la información.

Ingresos Operacionales: Las ventas de la compañía alcanzaron \$14,366,361.78 al cierre del ejercicio 2015 lo que implica un crecimiento del 0.99% respecto al año 2014 en el cual este rubro registró \$14,226,189.38. El crecimiento de \$140,172.40 que se registra en ingresos operacionales se debe en su mayor parte a los ingresos obtenidos en la planta Cuenca y concretamente a los ingresos por Tarifa Neta de Servicios, Ventas de GLP Doméstico, y Ventas de Envases. Los ingresos de la planta Cuenca registraron un crecimiento del 3.29% o \$344,078.71. Por otro lado los ingresos obtenidos en los diferentes centros de Acopio, en la Planta Ventanas, Galápagos y Taisha registraron reducciones, y los ingresos de Guayaquil llegaron a cero. El cuadro a continuación describe los ingresos y sus variaciones por línea de negocio.

	2015	2014	Variación %	Variación Absoluta
Total Ingresos Planta Cuenca	10,442,792.27	10,786,870.98	3.29%	344,078.71
Total Ingresos Centro de Acopio	908,427.73	811,435.64	-10.68%	-96,992.09
Total Ingresos Planta Ventanas	2,703,742.17	2,627,368.93	-2.82%	-76,373.24
Total Ingresos Guayaquil	23,324.85	-	-100.00%	-23,324.85
Total Ingresos Galapagos	82,359.97	47,720.95	-42.06%	-34,639.02
Total Ingresos Taisha	50,658.06	45,842.80	-9.51%	-4,815.26
Total Ingresos Isla Puná	14,884.33	47,122.48	216.59%	32,238.15
Total Ingresos Operacionales	14,226,189.38	14,366,361.78	0.99%	140,172.40

Costo de Ventas: Al revisar el plan de cuentas del estado de resultados de la compañía, se puede apreciar que las cuentas 5.1.2 y siguientes (en el orden establecido en el plan de cuentas) corresponden a gastos operacionales de las diferentes plantas y oficinas, por lo que para determinar el costo de ventas, he utilizado los saldos únicamente de las cuentas 5.1.1. Bajo esta consideración, el costo de ventas de \$6,006,042.14 deja una rentabilidad bruta de \$4,910,598.14, lo que implica un porcentaje de costo de ventas del 58.19% que se ubica 260 puntos base (2.60%) por debajo del valor registrado en el 2014 que alcanzó 60.80%. Con ello, el margen de rentabilidad de la compañía pasó del 39.20% en el 2014 a 41.81% en el 2015 (Ver Cuadros 1 y 2).

Análisis de Gastos: El cuadro a continuación describe la evolución de los gastos, mismos que se han agrupado por funcionalidad (Transporte, Taller, y Almacenamiento y Envasado) para verificar la evolución de los mismos con relación a las ventas.

	2014				2015			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Gasto de Venta / Venta Neta	5.40%	5.76%	6.61%	7.00%	5.67%	3.80%	7.21%	7.58%
Gasto de Administración / Venta Neta	17.40%	9.40%	8.42%	7.98%	4.83%	4.79%	5.05%	5.29%
Gastos de Transporte / Venta Neta	9.31%	9.45%	10.27%	10.75%	12.07%	11.11%	11.00%	11.77%
Gastos Almacenamiento y Envasado / Venta Neta	6.55%	4.98%	5.41%	5.78%	4.96%	4.94%	5.09%	5.28%
Gastos Taller / Venta Neta	2.88%	1.94%	2.68%	2.91%	2.99%	3.28%	3.88%	3.87%
Gastos Seguridad Industrial Cuenca / Venta Neta	0.67%	0.55%	0.67%	0.75%	0.71%	0.80%	0.75%	0.90%

Como se aprecia en este cuadro, la relación entre el gasto de ventas y las ventas netas (o ingresos operacionales) se deteriora mostrando una mayor incidencia del gasto de ventas (agrupando todo el gasto de comercialización de las agencias y Matriz en la cuenta), y en el gasto de transporte se puede apreciar un deterioro de la relación entre el gasto de transporte y las ventas, por el cual se puede afirmar que el costo de transporte por cada dólar vendido es de 11.27 centavos en el cierre del 2015 mientras que a inicios del 2014 este rubro alcanzaba 9.31. Esto implica un efecto negativo sobre el margen de contribución por efecto del gasto.

Gastos de Transporte: Este rubro incluye gastos de transporte de las diferentes oficinas de la Compañía y alcanza en total un valor de \$1,619,612.71 que comparado con los \$1,529,964.41 registrados en el 2014 existe un incremento en este gasto de \$5.86% siendo el crecimiento del gasto mayor en las cuentas que corresponde a Ventanas (+50.86%), y Centro de Acopio (+33.41%), mientras que el resto de oficinas mantienen tasas de crecimiento moderadas o decrecimientos como es el caso de Galápagos, Taisha e Isla Puná.

Gastos de Almacenamiento y Envasado. Este rubro muestra valores pagados por Mano de Obra, Mantenimiento, Fletes, Depreciaciones y otros gastos del área de Almacenamiento y Envasado. Este rubro alcanzó un valor acumulado en el ejercicio 2015 de \$758,299.84 comparado con los \$822,426.61 del ejercicio 2014 existe una reducción del 7.80%.

Gastos de Taller. En esta agrupación se incluyen los gastos relacionados con la operación del taller. Al cierre del año 2015 se registra un valor total de gastos por \$555,468.48 que comparado con el valor de \$414,526.75 implica un crecimiento del 34% pasando de representar el 2.88% de las ventas en el primer trimestre del 2014 a 3.87% en el último trimestre del 2015.

Gastos de Administración. Los gastos de administración son aquellos gastos realizados en las actividades de administración de la compañía, lo cual quiere decir, actividades que no son de venta y cuya variación no tiene variación directa con el volumen de ventas, y que no están

agrupadas en las otras categorías de gastos. La naturaleza de este gasto es usualmente entre 70% a 80% fijo. Al cierre del ejercicio 2015 el rubro alcanzó un valor de \$759,925.65 que comparado con los \$1,135,900.21 implicaría una reducción importante, no obstante, es importante considerar que en el primer trimestre del 2014 la compañía registra en la cuenta 5.1.6.02.99.0018 un gasto no deducible por \$354,697.42 que desfigura la cifra del gasto acumulado del año y no la hace comparable.

Gasto de Ventas (Comercialización). En este rubro se agrupan los gastos de comercialización de las diferentes oficinas de la Compañía e incluyen los gastos de personal y otros necesarios para realizar la comercialización de los productos y servicios que ofrece la empresa. En este rubro la compañía registró un gasto total de \$1,088,703.13 en el año 2015 mientras que en el ejercicio económico anterior, el valor del egreso en Comercialización fue de \$1,003,841.85, es decir un crecimiento del 8.45% que supera al 0.99% de crecimiento de los ingresos operacionales, razón por la cual se deteriora la relación del Gasto de Ventas con las Ventas Netas y es objeto de mención en el cuadro al inicio de esta página.

Gastos de Seguridad Industrial: El gasto de seguridad industrial incluye el gasto de personal, mantenimiento, depreciaciones de equipos y otros gastos generales del área. Este rubro incluye los egresos de las diferentes oficinas de la compañía y se ha agrupado, con la finalidad de consolidar el mismo para efectos de comparación. Al cierre del año 2015 este rubro alcanzó \$128,661.94 que comparado con los \$107,224.98 resulta en un incremento del 19.99%.

Utilidad Operacional. Como resultado de los ingresos operacionales, costos de venta y egresos operacionales se produce una utilidad operacional de \$1,095,370.39 para el ejercicio económico 2015, comparado con los \$563,404.60 registrados en el año 2014, existe un crecimiento de 94.42%.

Gasto Financiero. En la agrupación de los gastos financieros se incluyeron las cuentas de los grupos 5.1.8, y 5.4.8.01.01 que son las cuentas cuya descripción las denomina como gastos financieros. Este rubro no tiene un efecto material sobre los resultados por lo que omitimos intencionalmente su análisis.

Otros Ingresos. El rubro de otros ingresos agrupa las cuentas de ingresos no operacionales de la matriz y las oficinas de la Compañía. En la evolución de este egreso, se puede verificar que en el año 2014 se obtuvieron ingresos totales por \$292,832.31 mientras que en el año 2015 éste alcanza \$267,137.51, lo cual es un moderado decrecimiento.

Utilidad neta Antes de Impuestos y Participación a Trabajadores. Al considerar la utilidad operacional, los otros ingresos y gastos financieros, se produce una utilidad neta antes de Impuestos y Participación a Trabajadores de \$1,359,497.07, y una utilidad después de impuestos de \$1,053,473.02 al cierre del ejercicio 2015.

INDICES FINANCIEROS

(Los índices financieros se encuentran en el Cuadro 1)

Liquidez

La situación de liquidez de la compañía es privilegiada. Al momento mantiene excedentes de liquidez que le permiten con holgura cumplir con sus obligaciones corrientes, a pesar de mantener un ciclo de efectivo bastante largo a causa de los inventarios que naturalmente requiere esta actividad económica, solamente con el saldo que mantiene en caja/bancos cubriría

1.66 veces el pasivo corriente, lo que representa un volumen improductivo de liquidez que aunque brinda seguridad a la compañía desde una perspectiva de cumplimiento de obligaciones, por otro es ineficiente puesto que aún si se consignara en inversiones financieras a corto plazo, el hecho de mantener una posición de liquidez tan alta no genera retornos que compensen el riesgo de negocio y sistémico asumido por el accionista. La posición líquida de la compañía medida a través de la prueba ácida muestra una holgura de 2.96 veces el pasivo corriente, esto sin considerar el inventario sino el restante de los activos líquidos incluyendo cuentas por cobrar, disponible y pagos anticipados. Los días de cobro promedio se han reducido desde el 2014 de 30.97 a 30.75, algo notable en medio de una situación macroeconómica algo más compleja desde el punto de vista de liquidez y del retraso generalizado en el pago a proveedores de parte de clientes corporativos, lo cual no ha ocurrido en la Compañía. A pesar de manejar una posición de inventarios importante, el período de rotación de inventarios también se reduce en algo más de 2.5 días, llevando al ciclo de efectivo a reducirse de 106 a 84 días. Esto muestra no solo holgura desde un punto de vista estructural, sino que desde la perspectiva de la rotación de los activos y pasivos corrientes del ciclo comercial operativo se evidencia una gestión más eficiente.

Eficiencia Administrativa

Esta es un área que podría tener las mayores oportunidades de mejora debido a que la liquidez (activo corriente) representa el 56% de los activos de la compañía. La productividad de los activos en términos de generación de ingresos decrece en el 2014 si la medimos a través del índice de rotación de activos totales. Es importante mencionar que si bien la relación del activo fijo bruto y las ventas también muestra un descenso, esto se debe a inversiones obligatorias que la empresa realizó para mantener los altos estándares de seguridad que la actividad de la compañía requiere. El exceso de liquidez en el saldo de disponible en Bancos también contribuye a una mayor ineficiencia administrativa.

Endeudamiento

La compañía mantiene una estructura financiera dependiente en gran medida de fondos propios (patrimonio) siendo los pasivos producto de la operación como lo son los pasivos Corrientes y no corrientes. No existe endeudamiento financiero, por lo tanto el análisis del endeudamiento de la compañía es irrelevante. Debido a esta sólida estructura financiera, el índice Altman Z, medido como resultado de varios indicadores de rentabilidad, eficiencia, capitalización, endeudamiento y reinversión, se mantiene bastante por encima de la zona de alerta de 2.70 (rango en el cual se incrementa la probabilidad de quiebra), registrando un Z de 3.04 con lo que la solidez de la compañía está confirmada.

Rentabilidad

Como se menciona en párrafos anteriores, la rentabilidad bruta se incrementa de manera importante debido a una reducción del porcentaje del costo de ventas. Al mismo tiempo los egresos totales de operación se reducen en 2.06% lo que genera una mayor rentabilidad neta, y por tanto un mayor rendimiento financiero (ROE) y Económico (ROA), aunque los balances proporcionados para el período al cierre del ejercicio 2015 aún no reflejan la conciliación tributaria. Ambos indicadores de rendimiento se incrementan por el efecto rentabilidad, más no por eficiencia administrativa ni apalancamiento, por lo que la gestión de generar mayores resultados ha producido retornos interesantes a los accionistas a pesar de la caída en los índices de eficiencia y el nulo apalancamiento de la Compañía.

Hay que prestarle atención, sin embargo a los indicadores del gasto, donde el Gasto de Ventas pasó de representar el 7.06% de las ventas en el 2014 a 7.58% en el 2015 lo que implica que su

crecimiento es mayor que las ventas, mientras que el gasto de transporte registra un incremento de su indicador del 10.75% al 11.27% de las ventas netas.

	2014				2015			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Rentabilidad*								
Margen Bruto	39.47%	38.61%	38.76%	39.20%	40.79%	41.15%	40.70%	41.81%
Margen Neto	-3.68%	8.58%	6.41%	5.68%	10.28%	10.64%	8.37%	9.45%
ROA	-4.68%	10.55%	8.96%	8.43%	12.27%	14.62%	12.36%	12.15%
ROE	-5.52%	12.93%	11.60%	10.68%	15.00%	18.98%	16.37%	16.32%

Capacidad de Generación de Flujos de Fondos

En el período analizado se puede apreciar una generación de flujos de fondos netos y flujos de fondos operativos importantes. Sin embargo la necesidad de financiar el crecimiento del Activo Fijo, así como los requerimientos de capital de trabajo (incluido mantener saldos improductivos elevados en Bancos por requerimientos de liquidez que la Compañía debe cumplir), en el período analizado no han permitido generar flujos de fondos libres.

Sin embargo, el flujo Neto y el flujo operacional son importantes y demuestran el valor que tiene la compañía para sus accionistas.

Sin otro particular, suscribo el presente.

Atentamente,



Sr. Iván Arízaga Rovalino, MBA
COMISARIO

CUADRO 1: RATIOS FINANCIEROS

PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS CEM AUSTRORIAS INFORMACION FINANCIERA COMPARATIVA 2014-2015

	2014				2015			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Liquidez								
Índice Corriente	4.35	5.82	4.57	4.54	4.92	4.95	5.15	4.49
Prueba Acida	2.25	3.21	2.71	2.63	3.02	3.24	3.37	2.95
Índice de Caja	0.74	1.35	1.38	1.19	1.40	1.74	1.83	1.69
Días de Cobro Promedio (A)	34.62	29.06	21.79	30.97	41.28	36.60	25.04	30.75
Días de Rotación de Inventarios (B)	120.32	88.03	93.07	94.18	108.42	88.87	87.77	91.32
Días de Pago Promedio (C)	22.77	8.89	23.89	19.27	27.28	24.61	24.82	37.72
Ciclo de Efectivo (A+B-C)	132.17	108.22	91.17	105.87	127.41	100.99	87.98	84.34
Capital de Trabajo Bruto	4 873 588.83	4 940 205.26	5 473 763.77	5 295 947.97	5 458 858.35	5 887 882.37	6 014 109.11	6 207 579.87
Capital de Trabajo Neto	3 754 368.48	4 091 674.86	4 275 759.53	4 130 292.09	4 349 390.69	4 683 517.67	4 845 296.31	4 825 975.23
Capital de Trabajo Neto Operativo	3 754 368.48	4 091 674.86	4 275 759.53	4 130 292.09	4 349 390.69	4 683 517.67	4 845 296.31	4 825 975.23
Capital de Operación	8 002 183.23	8 802 411.32	8 795 758.06	8 701 410.54	8 026 113.28	9 277 954.85	9 522 255.15	9 597 818.09
Capital de Trabajo/Ventas	41.77%	32.40%	38.98%	37.75%	44.89%	41.34%	42.42%	43.81%
Capital de Trabajo Neto Operativo/Ventas	32.18%	26.83%	30.43%	29.44%	35.77%	32.89%	34.18%	34.06%
Eficiencia								
Rotación de Activos	1.27	1.60	1.40	1.41	1.19	1.35	1.32	1.28
Rotación de Inventarios Veces	2.99	4.22	3.06	3.62	3.42	4.12	4.05	3.69
Rotación de Activo Fijo Bruto	1.60	2.01	1.83	1.80	1.52	1.78	1.74	1.71
Endeudamiento								
Deuda Financiera/Patrimonio	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Pasivo/Patrimonio Neto	0.19	0.18	0.21	0.20	0.18	0.20	0.20	0.21
Pasivo Largo Plazo/Patrimonio	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.04
Total Pasivo/Activos Totales	0.18	0.13	0.16	0.16	0.15	0.16	0.15	0.16
Total Activos sin Diferidos/Patrimonio neto	1.17	1.22	1.28	1.26	1.22	1.29	1.34	1.34
Activo Total / Capital Social	7.44	7.70	8.14	8.04	7.65	8.10	8.28	8.68
Costo de Fondos Estimado	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Rentabilidad*								
Margen Bruto	39.47%	38.61%	38.76%	39.20%	40.79%	41.15%	40.70%	41.81%
Margen Neto	-3.68%	6.58%	8.41%	5.98%	10.28%	10.84%	9.37%	9.49%
ROA	-4.88%	10.55%	8.96%	8.43%	12.27%	14.82%	12.36%	12.15%
ROE	-5.52%	12.93%	11.60%	10.88%	15.00%	18.95%	18.37%	18.32%
Gasto de Venta / Venta Neta	8.40%	5.70%	6.61%	7.09%	6.67%	6.66%	7.21%	6.33%
Gasto de Administración / Venta Neta	17.40%	9.40%	8.42%	7.98%	4.83%	4.79%	5.06%	5.29%
Gastos de Transporte/Venta Neta	9.21%	9.49%	10.27%	10.75%	12.07%	11.11%	11.00%	11.00%
Gastos Almacenamiento Y Envasado / Venta Neta	6.55%	4.98%	5.41%	5.78%	4.95%	4.94%	5.09%	5.28%
Gastos Taller / Venta Neta	2.88%	1.94%	2.68%	2.91%	2.89%	3.28%	3.89%	3.87%
Gastos Seguridad Industrial Cuenta / Venta Neta	0.67%	0.55%	0.87%	0.75%	0.71%	0.80%	0.75%	0.90%
Cobertura y Flujo de Fondos								
Cobertura de Gastos Financieros	-88.77	97.54	72.84	68.21	90.95	221.55	110.94	#DIV/0!
EBITDA Mensual	-58 433.40	819 214.00	10 216.21	80 559.83	518 348.98	394 374.85	255 884.40	-1 198 616.21
EBITDA Acumulado	-56 433.40	562 789.60	572 998.81	633 556.44	516 346.98	739 489.14	910 721.81	1 166 616.21
Cobertura EBITDA/Gastos Financieros	-44.82	109.39	83.35	74.45	4 080.50	258.53	301.91	155.94
Cobertura de Flujo/GF + Amortizaciones	-3 738.7	17 235.6	11 098.8	16 741.0	131 755.2	137 091.2	189 277.4	231 368.8
NOPAT	-72 438.11	332 714.28	331 985.69	373 537.25	172 488.14	443 088.32	550 291.86	725 230.57
Capital de Trabajo Neto Operativo	3 754 368.48	4 091 674.86	4 275 759.53	4 130 292.09	4 349 390.69	4 683 517.67	4 845 296.31	4 825 975.23
Capital de Operación	8 002 183.23	8 802 411.32	8 795 758.06	8 701 410.54	8 026 113.28	9 277 954.85	9 522 255.15	9 597 818.09
Flujo de Caja Neto (NCF)	-54 580.33	565 282.32	754 878.82	917 879.01	568 775.08	844 530.85	1 087 605.85	1 430 742.89
Flujo de Fondos de la Operación (FFO)	-19 614.44	393 653.39	404 249.94	443 689.09	428 673.01	514 269.29	631 010.87	797 475.39
Flujo de Fondos Libre (FCF)	-19 614.44	-208 584.70	-389 324.89	-255 538.22	103 970.29	-82 275.02	189 833.74	-98 931.13
Deuda Financiera	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
NOPAT/Ventas	-2.48%	4.34%	3.12%	2.63%	5.67%	6.21%	5.12%	5.05%
NCF/Deuda Financiera	NSF							
FFO/Deuda Financiera	NSF							
FCF/Deuda Financiera	NSF							
Ratios de Crecimiento								
Crecimiento de Ventas Netas					4.22%	-8.91%	0.91%	0.99%
Crecimiento de Costo de Ventas					1.94%	10.76%	-2.26%	3.34%
Crecimiento Margen Bruto					7.72%	-0.79%	5.95%	7.69%
Crecimiento Gastos de Ventas					8.82%	12.06%	10.05%	8.45%
Crecimiento Gastos de Administración					-71.08%	52.59%	-39.50%	-33.10%
Crecimiento Gastos de Transporte					35.13%	8.88%	8.02%	5.88%
Crecimiento Gastos Almacenamiento Y Envasado					-21.03%	-7.50%	-5.15%	-7.80%
Crecimiento Gastos Taller					8.00%	57.50%	48.40%	34.00%
Crecimiento Gastos Seguridad Industrial					10.52%	35.07%	13.69%	19.99%
Crecimiento Gastos Financieros					-89.95%	-44.40%	-58.12%	-17.09%
Poder de Generación de Ingresos	-4.78%	10.50%	6.57%	5.80%	10.21%	12.64%	10.18%	9.78%
Crecimiento Sostenible	-4.68%	12.43%	10.36%	9.71%	14.78%	18.15%	14.92%	14.49%
Índice de Altman								
Z = 1 2 X 1 + 1 4 X 2 + 3 3 X 3 + 0 6 X 4 + 0 99 X 5	2.63	3.57	3.07	3.06	3.07	3.26	3.14	3.04

CUADRO 2: Estado de Resultados

ESTADO DE RESULTADOS
CEM AUSTROGAS
INFORMACION FINANCIERA COMPARATIVA 2014-2015

	2014		2015						
Total Ingresos Planta Cuenca	2,484,860.84	3,123,184.91	2,568,233.60	10,442,792.27	2,853,541.30	2,645,171.09	2,961,848.72	2,718,509.87	10,766,870.98
Total Ingresos Centro de Acopio	226,685.63	229,306.02	224,520.01	908,427.73	208,652.82	219,215.98	212,795.06	470,711.76	614,435.64
Total Ingresos Planta Ventanas	197,063.24	1,384,227.08	702,781.00	2,703,742.17	194,817.05	1,300,087.83	424,091.19	709,143.20	2,827,388.95
Total Ingresos Guayaquil	-1.63		23,326.39	23,324.89	-438.02	-194.16	-438.02	632.18	
Total Ingresos Galapagos	6,318.12	9,925.34	39,186.91	80,359.87	20,645.23	7,431.47	7,389.71	12,244.54	47,720.95
Total Ingresos Talaha	1,890.18	1,978.13	39,087.44	6,125.31	29,366.92	16,972.28		564.03	46,842.80
Total Ingresos Isla Puná	1,358.64	1,524.80	6,112.94	14,844.33	23,238.92	9,288.11	8,913.77	8,886.88	47,122.48
Total Ingresos Operacionales	2,916,735.12	4,749,743.09	3,671,388.16	14,228,189.38	3,039,289.84	4,096,979.27	3,614,600.39	3,614,922.28	14,366,361.78
Costo de Ventas									
Total Costo de Ventas	1,766,683.85	2,940,842.69	2,124,180.31	8,648,899.97	1,789,784.86	2,400,343.78	2,175,711.67	1,884,479.33	8,369,319.64
Porcentaje Costo de Ventas	60.53%	61.92%	59.48%	60.80%	59.21%	58.59%	60.18%	54.80%	58.18%
Margen Bruto	1,151,251.27	1,808,900.40	1,447,247.84	5,677,289.41	1,240,074.98	1,696,635.49	1,439,888.72	1,630,442.95	6,006,042.14
Egresos Totales de Operación	1,260,506.34	1,197,813.84	1,384,875.80	6,013,684.81	979,314.89	1,288,487.41	1,277,184.09	1,385,075.36	4,910,871.75
Gastos de Transporte	271,631.32	466,266.04	439,484.72	1,829,964.41	387,088.21	426,490.61	389,737.98	437,328.94	1,619,612.71
Gastos Almacenamiento Y Envasado	190,982.66	180,471.88	244,487.15	822,426.61	150,800.96	202,019.16	184,413.71	211,065.99	769,289.84
Gastos Taller	84,142.71	64,470.91	129,387.43	414,626.75	90,873.06	143,160.81	183,380.55	138,024.06	555,468.48
GASTOS DE ADMINISTRACION	607,639.34	213,086.16	238,319.64	1,135,900.21	146,917.65	194,789.88	201,329.16	216,918.97	769,928.65
GASTOS DE VENTAS	186,811.61	260,601.43	299,646.66	1,003,841.89	202,688.58	287,236.66	285,023.05	313,783.84	1,088,703.13
Utilidad de Operación	-109,265.07	611,086.66	64,872.04	663,404.60	260,160.09	408,148.08	161,684.63	265,367.69	1,096,370.39
Gastos Financieros	1,269.12	3,885.83	1,635.30	8,599.74	128.54	2,733.85	156.12	4,484.76	7,481.27
Otros Gastos No Operativos									
Otros Ingresos	-3,112.19	-4,534.48	-104,076.06	-292,892.31	-52,564.66	-55,347.24	-71,999.65	-91,705.40	-271,607.95
NETO NO OPERACIONAL	-1,663.07	-648.69	-102,440.78	-284,322.67	-52,428.12	-52,613.39	-71,843.63	-87,241.64	-284,126.68
UTILIDAD O PERDIDA ANTES DE IMPUESTOS	-107,402.00	611,736.21	163,112.80	647,727.17	312,988.21	460,761.47	233,338.16	352,609.23	1,369,497.07

CUADRO 3: ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

BALANCE GENERAL
CEM AUSTROCCAS
INFORMACION FINANCIERA COMPARATIVA 2014-2015

	2014				2015			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Activo								
Caja	63,630.47	211,161.97	62,662.21	37,705.64	33,124.56	14,630.56	39,087.63	53,096.05
Bancos	423,277.09	447,424.86	644,456.17	1,287,830.51	1,457,463.97	2,018,198.56	2,099,645.35	2,170,546.16
Inversiones Temporales	336,074.48	487,988.58	951,364.57	63,000.00	63,000.00	63,000.00	63,000.00	67,476.44
Cuentas Por Cobrar	1,121,872.96	1,231,615.39	850,378.83	1,205,953.80	1,394,447.55	1,443,234.63	985,977.65	1,219,148.97
Ctas Por Cobrar Relacionadas	400.79	400.79	400.79	400.79	400.79	400.79	400.79	400.79
Cuentas Por Cobrar Varios	76,602.70	81,999.10	78,594.40	80,944.18	106,493.37	105,940.42	104,247.91	125,061.33
Documentos Por Cobrar	38,627.00	38,627.00	39,627.00	39,627.00	40,477.00	39,627.00	40,077.00	39,361.16
Cartera Renegociada Por Cobrar	2,780.60	1,967.92						
Intereses Por Cobrar Cartera Renegociada	877.54	739.06	539.38	288.43	111.95			
Cs Incob Provis Y Otrs Descortad	29,274.14	-29,274.14	-29,274.14	35,041.86	-35,041.86	-35,041.86	-35,041.86	36,340.79
Otras Cuentas Por Cobrar	17,319.85	17,319.85	19,955.30	20,155.23	20,310.11	19,712.13	20,206.99	20,390.70
Inventarios De G L P	231,081.87	188,779.19	236,019.27	97,624.43	114,276.50	85,789.15	67,374.44	84,571.70
Inventario Envases Y Tmqs Estbc	1,941,271.30	1,935,874.55	1,909,396.22	1,914,692.41	1,910,835.16	1,889,988.54	1,880,776.13	1,882,964.04
Invent. Repuest. Herram. Accesorios Veh	453,920.41	359,054.29	359,388.88	485,430.41	348,061.83	322,216.30	389,157.26	419,989.58
Inventarios En Traslado	3,525.04	3,525.04	3,525.04	3,525.04	3,525.04	3,525.04	3,525.04	3,525.04
Provision Inventarios Obsoletos	-288,489.76	-288,489.76	-288,489.76	-288,489.76	-288,489.76	-288,489.76	-288,489.76	-288,489.76
Inventarios Excedentes	19,007.68	18,929.30	12,085.24	19,586.94	14,981.86	12,223.88	21,449.48	15,851.34
Impuestos Anticip Y Dep En Garantia	28,206.42	49,906.14	111,811.24	3,141.95	27,314.17	51,840.35	110,207.71	2,949.49
Anticipos	430,310.53	181,446.36	512,206.13	369,448.45	246,681.91	150,233.66	512,294.35	436,500.21
Documentos En Custodia	114.00	114.00	114.00	114.00	114.00	114.00	114.00	114.00
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	4,873,586.83	4,940,285.25	5,473,783.77	5,298,947.97	5,458,858.35	5,887,882.37	6,014,109.11	6,207,570.87
Tenemos	525,365.01	567,942.48	598,147.50	598,147.50	598,147.50	598,147.50	525,365.01	525,365.01
Proyectos Y Construc. En Curso	4,638.99	54,679.19	74,694.32	112,174.49	190,522.92	190,522.92	94,164.74	215,240.28
Edificios E Instalaciones	1,543,221.23	1,543,221.23	1,543,221.23	1,543,221.23	1,543,221.23	1,543,221.23	1,730,064.15	1,730,064.15
Muebles Y Enseres	65,771.06	90,543.59	90,543.59	90,543.59	90,543.59	90,543.59	90,543.59	90,543.59
Equipos De Computacion	210,968.46	262,424.70	265,533.94	265,533.94	265,533.94	265,533.94	265,533.94	265,241.79
Maquinaria Y Equipo De Planta	2,310,547.68	2,484,947.68	2,510,894.68	2,595,994.85	2,595,994.85	2,595,994.85	2,633,497.36	2,659,319.95
Transporte Pesado	318,423.39	318,423.39	318,423.39	318,423.39	318,423.39	318,423.39	318,423.39	318,423.39
Vehiculos	807,691.34	807,691.34	807,691.34	807,691.34	807,691.34	807,691.34	807,691.34	831,644.08
Equipos De Comunicacion	18,353.64	18,353.64	18,353.64	18,353.64	18,353.64	18,353.64	18,353.64	18,353.64
Equipos De Seguridad	337,095.65	337,095.65	337,095.65	337,095.65	337,095.65	337,095.65	413,599.14	413,599.14
Activos En Comodato	1,109,508.64	1,109,508.64	1,109,508.64	1,109,508.64	1,209,250.23	1,209,250.23	1,233,000.73	1,233,000.73
TOTAL PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO BRUTO	7,274,565.09	7,594,631.51	7,874,107.92	7,796,688.28	7,974,778.28	7,974,778.28	8,130,105.57	8,298,254.15
Deprec. Edificios E Instalaciones	-666,911.49	-674,734.19	-997,311.95	-1,079,532.85	-1,028,753.75	-1,043,752.44	-1,062,641.70	-1,081,519.76
Deprec. Muebles Y Enseres	-73,583.76	-74,791.33	-76,019.24	-77,195.55	-78,343.18	-79,422.28	-80,767.68	-81,247.11
Deprec. Equipos De Computacion	-186,638.23	-192,794.05	-200,289.69	-207,969.19	-215,219.31	-222,103.78	-229,618.47	-234,654.57
Deprec. Maquinaria Y Equipo De Planta	-891,772.28	-911,375.35	-931,277.05	-962,584.00	-974,525.94	-986,447.53	-1,018,686.80	-1,041,156.75
Deprec. Transporte Pesado	-150,220.41	-150,220.41	-150,220.41	-150,220.41	-150,220.41	-150,220.41	-150,220.41	-150,220.41
Deprec. Vehiculos	-579,468.62	-599,938.89	-607,937.79	-621,936.69	-635,712.46	-649,392.61	-663,072.76	-676,724.46
Deprec. Equipos De Comunicacion	-16,140.56	-16,272.78	-16,404.94	-16,537.12	-16,669.17	-16,798.92	-16,926.97	-17,054.47
Deprec. Equipos De Seguridad	-155,072.18	-161,255.75	-167,438.00	-173,620.45	-179,798.67	-185,983.43	-193,169.76	-201,356.99
Deprec. Activos En Comodato	-389,463.37	-408,894.85	-424,861.48	-442,648.80	-461,355.96	-481,440.60	-501,614.20	-522,292.75
Deprec. Acumulad Por Valuacion Activos Nil	374,451.08	398,092.53	412,701.16	426,684.26	440,512.13	465,138.40	482,941.79	480,506.83
DEPRECIACION ACUMULADA	-3,023,770.34	-3,084,098.05	-3,194,108.39	-3,225,969.81	-3,288,053.71	-3,380,341.10	-3,453,148.63	-3,520,413.32
PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO NETO	4,247,814.75	4,510,736.46	4,619,685.53	4,571,118.43	4,676,722.57	4,594,437.18	4,678,958.84	4,777,841.83
Activo Diferido	86,080.20							
Instalaciones Centralizadas	25,363.45	25,363.45	25,363.45	25,363.45	25,363.45	25,363.45	25,363.45	25,363.45
Instalaciones Centralizadas Verticales	291,833.47	291,833.47	291,833.47	291,833.47	291,833.47	291,833.47	291,833.47	291,833.47
Instalaciones Centralizadas Empalmes	102,367.28	102,367.28	102,367.28	102,367.28	102,367.28	102,367.28	102,367.28	102,367.28
Instalacion Centralizada S. Corrientes	61,543.22	61,543.22	61,543.22	61,543.22	61,543.22	61,543.22	61,543.22	61,543.22
Instalacion Central. Montalvo	87,087.63	87,087.63	87,087.63	87,087.63	87,087.63	87,087.63	87,087.63	87,087.63
Inst. Centralizada Yaguajay	52,819.39	52,819.39	52,819.39	52,819.39	52,819.39	52,819.39	52,819.39	52,819.39
Inst. Centralizada Babahoyo	8,209.09	8,209.09	8,209.09	8,209.09	8,209.09	8,209.09	8,209.09	8,209.09
Amortizaciones	658,264.26	659,954.62	660,020.40	660,020.20	660,020.20	660,020.20	660,020.20	660,020.20
TOTAL OTROS ACTIVOS	57,028.47	55,338.91	55,273.33	55,273.53	55,273.53	55,273.53	55,273.53	55,273.53
ACTIVO TOTAL	9,178,431.05	9,506,280.83	10,049,035.83	9,923,339.59	10,190,854.43	10,517,993.05	10,746,341.48	11,034,696.23
Proveedores	446,712.06	231,079.83	556,080.05	456,706.00	445,781.80	571,173.38	579,705.05	649,598.96
Acreedores Financieros								
Cuentas Por Pagar	230,402.27	230,335.39	230,809.31	222,974.05	222,202.72	221,485.02	214,032.03	214,389.34
Cuentas Por Pagar Relacionadas	18,584.28	24,409.25	63,094.31	783.62	23,517.43	13,254.62	7,694.21	18.75
Cuentas Y Pagar Empleados	2,985.21	2,985.21	2,688.00	455.39				67.98
Obligaciones Por Pagar	16,139.48	15,828.10	15,848.10	22,616.73	26,140.69	26,172.12	26,910.28	25,145.77
Provisiones Sociales X Pagar	59,000.56	86,052.05	97,875.92	83,854.10	79,444.63	108,537.27	102,466.66	63,177.97
Obligaciones less E Impuestos	179,184.38	74,848.51	65,896.94	213,798.26	160,321.29	68,924.79	53,873.39	226,523.31
Dividendos Por Pagar	22.34	22.34	22.34	22.34	26.81	1,623.77	1,189.48	
Otros Pasivos Corrientes	166,186.77	182,959.71	165,669.18	185,445.39	151,962.29	174,790.69	182,516.41	199,455.18
TOTAL PASIVO CORRIENTE	1,119,218.35	843,530.40	1,198,004.24	1,166,855.88	1,105,487.68	1,184,364.70	1,188,812.80	1,261,624.64
Provisiones Jubilacion Patronal	209,805.91	219,555.91	229,305.91	235,613.91	247,934.73	262,255.55	272,576.37	190,754.15
Bonificacion Por Destahucio	69,809.22	62,809.22	65,809.22	47,789.33	45,907.88	47,506.43	48,194.98	56,607.74
Provision Otrs Indemnizaciones	79,220.97	81,470.97	83,720.97	65,514.21	67,193.82	68,873.43	66,374.04	66,374.04
Pasivo Diferido Nil				69,435.85	69,435.85	69,435.85	69,435.85	69,435.85
Total Pasivo A Largo Plazo	378,836.10	393,636.10	408,836.10	418,353.30	430,472.28	445,071.28	460,780.24	383,101.78
TOTAL PASIVO	1,498,054.45	1,242,366.50	1,606,840.34	1,585,009.18	1,535,959.94	1,630,436.98	1,649,593.04	1,744,726.42
Capital Sector Privado	1,233,782.00	1,233,782.00	1,233,782.00	1,233,782.00	1,297,917.00	1,297,917.00	1,297,917.00	1,364,973.00
Capital Sector Publico	2,969,507.00	2,969,507.00	2,969,507.00	2,969,507.00	3,123,882.00	3,123,882.00	3,123,882.00	3,265,273.00
Reserva Legal	831,629.89	831,629.89	831,629.89	831,629.89	882,395.60	882,395.60	882,395.60	882,395.60
Reservados Por Adopcion Nil	1,382,175.41	1,382,175.41	1,382,175.41	1,382,175.41	1,382,175.41	1,382,175.41	1,382,175.41	1,382,175.41
Ganancias	263,125.78	234,928.10	234,928.10	306,020.81	544,397.76	319,878.90	315,952.06	194,141.25
Perdidas	-231,923.72	-231,923.72	-231,923.72	-231,923.72	-231,923.72	-231,923.72	-231,923.72	-231,923.72
Capital Adicional	1,339,482.23	1,339,482.23	1,339,482.23	1,339,482.23	1,339,482.23	1,339,482.23	1,339,482.23	1,339,482.23
Resultados del Ejercicio	-107,402.00	504,333.21	682,614.37	507,857.13	312,588.21	773,349.68	1,006,887.84	1,053,473.02
TOTAL PATRIMONIO	7,680,376.59	8,263,91						

