

American Assist Ecuador S.A.



Evaluación Financiera
Al 31 de Diciembre de 2012

Apreciados señores accionistas, de la manera más atenta me permito presentar a ustedes un panorama de la situación financiera de la empresa a diciembre 31 del año pasado. Igualmente, comentaré en este documento; mi apreciación personal sobre el futuro de AAE.

Contenido

1. SITUACION FINANCIERA ACTUAL	1
1.1. Información disponible	1
1.2. Reclasificación contable	1
1.3. Estados Financieros Históricos	3
1.3.1. Balance General	4
1.3.2. Estado de Resultados	5
1.3.3. Índices Financieros y Punto de Equilibrio	6
1.3.4. Flujos de Caja	7
1.4. Evaluación financiera	8
1.4.1. Resultados de las operaciones	8
1.4.2. Situación Financiera	10
2. PROYECCIONES FINANCIERAS	11
2.1. Bases de proyección	11
2.2. Estados Financieros Proyectados	12
2.2.1. Balance General	13
2.2.2. Estado de Resultados	14
2.2.3. Índices financieros y Punto de Equilibrio	15
2.2.4. Flujo de caja	16
2.3. Resumen de las proyecciones	17
3. Anexos	19

1. SITUACION FINANCIERA ACTUAL

1.1. Información disponible

Para el desarrollo de esta tuvimos en cuenta la información financiera anual histórica en balances internos por los años 2010 y 2011. Para el año 2012, se contó con los estados financieros internos mensuales.

1.2. Reclasificación contable

Para fines de esta evaluación financiera, se ha realizado la siguiente reclasificación en los estados financieros al 31 de diciembre de 2012:

Antecedentes:

El siguiente cuadro muestra la evolución del patrimonio de la compañía, según los balances internos de la misma.

Fecha	Detalle	Capital social	Aportes futuras capitalizaci	Reserva legal	Resultados Acumulados	Total Patrimonio
2010						
28-ago-10	Capital inicial	3.000,00				3.000,00
31-dic-10	Pérdida del ejercicio				(94.052,43)	(94.052,43)
		3.000,00	0,00	0,00	(94.052,43)	(91.052,43)
2011						
31-dic-11	Resultado ejercicio				210.473,22 a	210.473,22
31-dic-11	Participación trabajadores				(27.544,56) a	(27.544,56)
31-dic-11	Impuesto a la renta				(37.460,60) a	(37.460,60)
31-dic-11	Apropiación reserva legal			1.500,00	(1.500,00) a	0,00
		3.000,00	0,00	1.500,00	49.915,63	54.415,63
2012						
01-sep-12	Pago de dividendos en efectivo				(117.125,22)	(117.125,22)
31-dic-12	Resultado ejercicio				53.394,89 b	53.394,89
31-dic-12	Participación trabajadores				(8.251,67) b	(8.251,67)
31-dic-12	Impuesto a la renta				(10.754,68) b	(10.754,68)
		3.000,00	0,00	1.500,00	(32.821,05)	(28.321,05)

Resultado neto del ejercicio 2011 **Σa** 143.968,06

Resultado neto del ejercicio 2012 **Σb** 34.388,54

Como se observa, el año 2010 hubo una pérdida de US\$ 94.052. En el 2011 se generó una utilidad neta de US\$ 143.968. De esta utilidad, en septiembre de 2012 se registró una distribución de dividendos por US\$117.125, este valor fue disminuido de los resultados acumulados en el patrimonio, que a la fecha sumaban US\$ 49.916, generando así un valor negativo por US\$ -67.209 (49.916 - 117.125). Este valor negativo se compensa en parte por la utilidad neta generada en el 2012, US\$34.389, sin

EVALUACIÓN FINANCIERA

embargo el valor negativo se mantiene en US\$-32.821 (-67.209 + 34.388).

En resumen, si consideramos la pérdida del 2010, la utilidad neta del 2011 y en el 2012 el pago de dividendos y la utilidad neta del ejercicio, las pérdidas acumuladas al 31 de diciembre de 2012 son de US\$32.821.

Si la compañía presenta sus estados financieros a los organismos de control según se muestra en el cuadro anterior, estaría en un causal de disolución, conforme lo establece La Ley de Compañías, ya que las pérdidas acumuladas exceden del 50% del capital social y reservas.¹

Reclasificación

Conforme lo explicado en los párrafos anteriores, el siguiente cuadro muestra la reclasificación aplicada a los balances al 31 de diciembre de 2012:

¹ LEY DE COMPAÑÍAS / SECCION XII DE LA INACTIVIDAD, DISOLUCION, REACTIVACION, LIQUIDACION Y CANCELACION / 2. DE LA DISOLUCION / Art. 361.- Las compañías se disuelven: / Numeral 6. Por pérdidas del cincuenta por ciento o más del capital social o, cuando se trate de compañías de responsabilidad limitada, anónimas, en comandita por acciones y de economía mixta, por pérdida del total de las reservas y de la mitad o más del capital;

Accionista	Dividendos entregados Año 2011	Préstamo recibido de accionistas	Registro de dividendo		Saldo Final	
			CxC	CxP	CxC	CxP
American Assist Internacional	59.733,86		59.733,86		59.733,86	
Ricardo Illes	36.699,24	71.607,12		36.699,24		34.907,88
Ana Lucía Perez	18.349,62	35.401,65		18.349,62		17.052,03
Carlos Maya	2.342,50		2.342,50		2.342,50	
TOTAL	117.125,22	107.008,77	62.076,37	55.048,85	62.076,37	51.959,92

Como se observa, la distribución de dividendos por US\$ 117mil, se aplica a Cuentas por Cobrar por US\$ 62mil y se disminuye de las Cuentas por Pagar en US\$ 55mil. De esta manera las cuentas por pagar netas son de US\$ 51.960. A criterio de la Gerencia General esta modificación a los estados financieros deberá ser aprobada por la Junta General de Accionistas.

Vale la pena preciar que esta es una figura meramente contable y que fue aceptada por Pier Della Schiava. En otras palabras, lo que se pretende es pasar del Patrimonio las utilidades del año 2011 a cuentas por pagar y por cobrar. En el caso de los socios locales se descontará los valores correspondientes de la cuenta Prestamos Accionistas.

EVALUACIÓN FINANCIERA

1.3. Estados Financieros Históricos

A continuación se presentan los estados financieros de la compañía,

1.3.1. Balance General

	2010	2011	2012												2012
			Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	
BALANCE GENERAL															
ACTIVOS	70.696	326.872	345.216	354.073	326.931	285.036	294.631	302.560	353.627	380.427	473.164	422.744	441.598	439.114	439.114
ACTIVO CORRIENTE	50.318	285.019	292.906	301.721	275.389	234.309	244.374	253.117	304.811	332.427	425.751	376.148	395.819	394.135	394.135
Disponible	153	63.987	43.265	51.621	23.261	45.568	36.637	33.688	53.650	56.163	66.983	16.080	8.102	8.096	8.096
Cuentas por Cobrar	39.553	59.041	60.027	55.139	56.119	57.982	58.337	64.995	88.265	111.058	119.711	143.156	145.378	144.147	144.147
Deudores varios	237	111.841	114.067	117.079	114.467	64.739	80.265	81.179	83.704	82.778	154.044	124.899	145.799	141.203	141.203
Cuentas por cobra Emp.Vinculadas	1.585														
Impuestos por recuperar	7.624	22.998	46.986	48.175	49.902	52.700	55.386	56.538	56.109	59.537	61.781	65.601	64.715	65.548	65.548
Pagos Anticipados	1.166	27.153	28.562	29.707	31.641	13.320	13.749	16.718	23.083	22.891	23.230	26.412	31.825	35.141	35.141
ACTIVOS FIJOS	20.378	41.853	52.310	52.352	51.541	50.727	50.257	49.443	48.816	48.000	47.413	46.596	45.779	44.979	44.979
Activos Fijos	21.305	48.819	59.987	60.740	60.740	60.740	61.083	61.083	61.272	61.272	61.489	61.489	61.489	61.489	61.489
Depreciación acumulada	-926	-6.966	-7.677	-8.388	-9.198	-10.013	-10.826	-11.640	-12.456	-13.272	-14.076	-14.893	-15.711	-16.510	-16.510
PASIVOS	-161.749	-272.457	-300.533	-299.367	-281.729	-248.666	-250.612	-247.397	-287.419	-293.955	-396.822	-327.682	-333.978	-350.310	-350.310
PASIVO CORRIENTE	-62.410	-212.448	-240.524	-239.358	-227.720	-194.658	-196.603	-193.388	-233.410	-239.946	-344.862	-275.722	-282.018	-298.350	-298.350
Proveedores	-1.635	-1.232	-2.565	-6.234	-2.878	-5.308	-3.922	-2.072	-7.696	-6.708	-6.590	-4.063	-10.384	-7.410	-7.410
Acreedores	-6.018	-85.385	-89.130	-87.903	-58.529	-77.594	-75.707	-61.001	-70.697	-65.833	-143.686	-76.900	-94.422	-113.636	-113.636
Provisiones	-48.440	-48.907	-89.562	-92.971	-115.474	-96.048	-102.267	-113.002	-139.177	-147.938	-176.163	-163.162	-150.560	-146.376	-146.376
Retenciones por Pagar	-5.265	-50.965	-13.064	-6.142	-4.004	-6.348	-5.768	-4.936	-5.995	-6.917	-8.967	-8.249	-9.208	-8.388	-8.388
Aportaciones por pagar	-1.052	-1.859	-1.859	-1.859	-1.872	-1.863	-1.863	-1.865	-1.865	-1.897	-1.837	-1.903	-1.899	-1.906	-1.906
Iva debito Fiscal	0	-24.101	-44.344	-44.250	-44.965	-7.496	-7.075	-10.512	-7.980	-10.653	-7.619	-21.446	-15.544	-20.634	-20.634
PASIVOS A LARGO PLAZO	-99.339	-60.009	-60.009	-60.009	-54.009	-54.009	-54.009	-54.009	-54.009	-54.009	-51.960	-51.960	-51.960	-51.960	-51.960
Cuentas por Pagar a Largo Plazo	-99.339	-60.009	-60.009	-60.009	-54.009	-54.009	-54.009	-54.009	-54.009	-54.009	-51.960	-51.960	-51.960	-51.960	-51.960
PATRIMONIO	91.052	-54.416	-44.683	-54.706	-45.201	-36.370	-44.020	-55.163	-66.208	-86.472	-76.342	-95.063	-107.621	-88.804	-88.804
Capital social	-3.000	-3.000	-3.000	-3.000	-3.000	-3.000	-3.000	-3.000	-3.000	-3.000	-3.000	-3.000	-3.000	-3.000	-3.000
Reserva legal		0	-1.500	-1.500	-1.500	-1.500	-1.500	-1.500	-1.500	-1.500	-1.500	-1.500	-1.500	-1.500	-1.500
Resultado Acumulados		94.052	-49.916	-49.916	-49.916	-49.916	-49.916	-49.916	-49.916	-49.916	-49.916	-49.916	-49.916	-49.916	-49.916
Resultado del Ejercicio	94.052	-145.468	9.733	-291	9.214	18.046	10.396	-748	-11.792	-32.056	-21.926	-40.647	-53.205	-34.388	-34.388
PASIVO + PATRIMONIO	-70.696	-326.872	-345.216	-354.073	-326.931	-285.036	-294.631	-302.560	-353.627	-380.427	-473.164	-422.744	-441.598	-439.114	-439.114

1.3.2. Estado de Resultados

	2010	2011	2012												2012
			Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	
ESTADO DE RESULTADOS															
Ingresos de Explotación	-39.558	-952.223	-63.743	-57.860	-65.960	-68.037	-81.274	-81.109	-103.460	-116.913	-116.170	-105.420	-91.561	-98.358	-1.049.865
Ventas Nacionales Empresas	0	-949.167	-61.040	-55.802	-52.887	-52.215	-66.465	-64.879	-86.833	-99.437	-98.313	-85.457	-69.714	-75.552	-868.594
Ventas Nacionales Personas Naturales	-39.553	-2.794	-2.700	-2.044	-13.069	-13.648	-14.744	-16.229	-16.627	-17.476	-17.858	-17.951	-19.922	-20.815	-173.082
Otros Ingresos No operacionales	-5	-263	-3	-14	-5	-2.174	-66	-1	0	0	0	0	0	0	-2.262
Reintegro de Costos y Gastos												-2.012	-1.924	-1.992	-5.927
Costos de Explotación	54.293	428.198	40.700	19.592	43.494	46.320	39.413	35.866	61.651	61.768	92.151	51.388	45.365	55.647	593.357
	137%	45%	64%	34%	66%	68%	48%	44%	60%	53%	79%	49%	50%	57%	57%
Costo de Operación	17.215	130.312	11.089	5.915	6.951	6.972	8.895	6.554	12.014	15.544	17.235	15.209	11.441	14.489	132.308
Comisiones Brokers	0	0	1.120	423	3.766	3.492	9.829	9.915	26.845	22.311	38.147	17.542	12.773	14.250	160.413
Telefonos Nacionales	1.357	15.661	4.222	342	2.811	2.799	2.297	2.941	2.204	2.520	1.810	2.301	2.496	2.619	29.362
Servicios Telemarketing	0	19.208	1.443	0	1.166	2.336	0	0	0	0	0	0	-2.336	0	2.609
Servicios Extranjeros de Telemarketing	31.801	175.850	13.760	6.600	12.987	22.078	8.780	5.600	8.120	7.365	21.800	1.843	7.780	8.523	125.236
Servicios Extranjeros de Outsourcing	0	0	5.000	4.095	4.372	4.082	4.968	4.882	6.996	6.996	6.999	7.000	7.000	10.011	72.400
Servicios exterior prestados por terceros		37.137													0
Servicios Asesoría Técnica	3.919	50.030	4.067	2.217	11.442	4.561	4.643	5.975	5.472	7.032	6.161	7.493	6.211	5.755	71.030
Margen de contribución	14.735	-524.026	-23.043	-38.268	-22.466	-21.717	-41.862	-45.243	-41.809	-55.144	-24.020	-54.031	-46.196	-42.711	-456.508
	-37%	55%	36%	66%	34%	32%	52%	56%	40%	47%	21%	51%	50%	43%	43%
Gastos de Administracion y ventas	78.238	297.299	29.871	25.194	28.249	26.858	29.775	29.231	28.706	30.148	28.609	28.614	27.906	33.110	346.272
	198%	31%	47%	44%	43%	39%	37%	36%	28%	26%	25%	27%	30%	34%	33%
Nomina	37.990	159.821	17.828	16.504	17.911	17.854	17.859	17.883	17.890	17.780	17.525	18.148	17.391	16.276	210.849
Honorarios	7.907	16.428	1.550	1.550	1.550	1.000	2.440	1.214	1.214	2.521	2.159	1.214	1.214	1.492	19.118
Gastos de Oficina	7.120	41.246	953	295	1.680	1.338	1.068	3.115	2.506	1.248	1.508	1.332	1.889	7.859	24.793
Alquileres y rentas	11.122	29.430	3.808	3.707	3.707	3.807	3.706	4.187	3.994	3.794	4.476	4.476	4.717	4.604	48.982
Mantenimiento	6.006	8.107	668	172	-151	147	265	147	861	343	62	172	316	172	3.175
Telecomunicaciones	656	6.058	611	542	783	699	387	600	544	896	574	574	659	654	7.522
Representacion	2.395	15.609	978	979	626	848	469	1.086	623	1.158	1.463	1.086	0	699	10.015
Combustibles	21	4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Publicidad	0	1.397	0	0	0	645	1.108	141	0	740	0	0	260	130	3.023
Servicios Basicos	147	1.213	129	121	123	129	121	127	132	127	123	135	97	132	1.494
Servicios Locales prestados por terceros	87	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicios exterior prestados por terceros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Servicios con relacionadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros Gastos	4.787	17.986	3.345	1.325	2.020	390	2.353	732	943	1.541	720	1.477	1.363	1.093	17.301
Gastos Fuera Explotación	1.080	16.253	2.905	3.051	3.722	3.690	4.437	4.868	2.058	4.733	5.540	6.696	5.731	9.411	56.842
	3%	2%	5%	5%	6%	5%	5%	6%	2%	4%	5%	6%	6%	10%	5%
Gastos Bancarios	153	13.243	1.422	1.564	2.617	2.876	3.624	4.054	1.242	3.917	4.736	5.879	4.914	4.332	41.176
Depreciaciones	926	6.039	711	711	810	815	813	814	816	816	804	817	817	799	9.544
Correccion Monetaria	0	-3.030	772	775	295	0	0	0	0	0	0	0	0	4.279	6.122
Flutuacion de Cambio	0	-3.030	772	775	295	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1.843
Gastos Ejercicios Anteriores														4.279	4.279
Resultado del ejercicio (Utilidad) Périda	94.052	-210.473	9.733	-10.023	9.505	8.832	-7.650	-11.144	-11.045	-20.264	10.130	-18.721	-12.558	-189	-53.395
Resultado del ejercicio (Utilidad) Périda - acumulada			9.733	-291	9.214	18.046	10.396	-748	-11.792	-32.056	-21.926	-40.647	-53.205	-53.395	-53.395
	-238%	22%	-15%	17%	-14%	-13%	9%	14%	11%	17%	-9%	18%	14%	0%	5%
Participación trabajadores	0	27.545													8.252
Impuesto a la Renta	0	37.461													10.755
Resultado del ejercicio (Utilidad) Périda Neta	94.052	-145.468													-34.388
	-238%	15%													

1.3.3. Índices Financieros y Punto de Equilibrio

	2010	2011	2012												2012
			Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	
INDICES FINANCIEROS															
Liquidez															
Circulante	0,8	1,3	1,2	1,3	1,2	1,2	1,2	1,3	1,3	1,4	1,2	1,4	1,4	1,3	1,3
Capital de trabajo	-12.092	72.571	52.381	62.363	47.669	39.652	47.771	59.729	71.401	92.481	80.889	100.427	113.802	95.785	95.785
Endeudamiento															
Pasivo a Activo	229%	83%	87%	85%	86%	87%	85%	82%	81%	77%	84%	78%	76%	80%	80%
Pasivo corto plazo / pasivo total	39%	78%	80%	80%	81%	78%	78%	78%	81%	82%	87%	84%	84%	85%	85%
Actividad															
Días promedio cobranza-clientes	360	22	28	27	27	27	26	28	36	42	43	50	50	49	36
Días proveedores	372	114	134	186	153	143	144	141	159	152	200	149	157	162	159
Rotación del activo total	0,6	2,9	2,2	2,1	2,3	2,7	2,7	2,8	2,5	2,5	2,1	2,4	2,4	2,4	3
Rentabilidad															
Utilidad (Pérdida) / Ventas	-238%	22%	-15%	1%	-14%	-27%	-13%	1%	11%	27%	19%	39%	58%	54%	5%
Utilidad (Pérdida) / Patrimonio	103%	387%	-22%	1%	-20%	-50%	-24%	1%	18%	37%	29%	43%	49%	60%	60%
Utilidad (Pérdida) / Activo Total	-133%	64%	-3%	0%	-3%	-6%	-4%	0%	3%	8%	5%	10%	12%	12%	12%
PUNTO DE EQUILIBRIO															
Ingresos	39.558	952.223	63.743	121.604	187.564	255.600	336.875	417.984	521.444	638.356	754.527	859.946	951.507	1.049.865	1.049.865
- Costos variables	54.293	428.198	40.700	60.293	103.787	150.107	189.520	225.386	287.037	348.805	440.956	492.344	537.709	593.357	593.357
Margen de contribución	-14.735	524.026	23.043	61.311	83.777	105.493	147.355	192.598	234.407	289.551	313.571	367.602	413.798	456.508	456.508
% de ventas	-37%	55%	36%	50%	45%	41%	44%	46%	45%	45%	42%	43%	43%	43%	43%
- Costos Fijos	79.318	313.552	32.775	61.020	92.991	123.539	157.751	191.850	222.614	257.495	291.644	326.955	360.592	403.114	403.114
= Utilidad en operación	-94.052	210.473	-9.733	291	-9.214	-18.046	-10.396	748	11.792	32.056	21.926	40.647	53.205	53.395	53.395
% de ventas	-238%	22%	-15%	0%	-5%	-7%	-3%	0%	2%	5%	3%	5%	6%	5%	5%
Punto de equilibrio de US\$	-212.947	569.766	90.667	121.027	208.193	299.324	360.642	416.361	495.211	567.683	701.766	764.859	829.164	927.070	927.070
% de ventas	-538%	60%	142%	100%	111%	117%	107%	100%	95%	89%	93%	89%	87%	88%	88%
En tiempo (# de meses)		7 meses	17 meses	12 meses	13 meses	14 meses	13 meses	12 meses	11 meses	11 meses	11 meses	11 meses	10 meses	11 meses	11 meses

EVALUACIÓN FINANCIERA

1.3.4. Flujos de Caja

	2010	2011	2012												2012
			Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	
FLUJO DE EFECTIVO															
Actividades de OPERACION:	130.678	-9.554	9.108	-22.360	22.307	-8.588	-2.949	20.151	2.513	13.086	-50.903	-7.978	-7	-35.172	
Utilidad (Pérdida) del ejercicio	145.468	-9.733	10.023	-9.505	-8.832	7.650	11.144	11.045	20.264	-10.130	18.721	12.558	-18.817	34.388	
Depreciación	6.039	711	711	810	815	813	814	816	816	804	817	817	799	9.544	
Variaciones de capital de trabajo															
Cientes	-19.488	-986	4.888	-979	-1.863	-355	-6.658	-23.270	-22.793	-8.654	-23.444	-2.223	1.232	-85.106	
Deudores Varios	42	0	0	0	0	-20.923	0	-1.240	1.240	20.986	-25	-98	60	0	
Cuentas por Cobrar Accionistas	-9.107	-1.425	0	-380	-510	0	-570	0	-380	-89.416	30.147	-20.380	1.365	-81.549	
Prestamos a Terceros	-99.950	0	0	0	55.000	0	0	0	0	-3.000	0	0	0	52.000	
Anticipo a Proveedores	117	0	-3.012	2.999	-4.851	5.197	-344	-2.168	1.021	123	-1.018	-462	2.394	-122	
O.Fondos a Rendir	-2.705	-801	0	-7	89	200	0	883	-955	41	41	41	778	309	
Cuentas por cobra Emp.Vinculadas	1.585	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Impuestos	-15.374	-23.988	-1.190	-1.727	-2.798	-2.686	-1.152	429	-3.428	-2.244	-3.819	886	-834	-42.550	
Pagos Anticipados	-25.987	-1.409	-1.146	-1.933	18.320	-428	-2.969	-6.365	192	-340	-3.182	-5.413	-3.316	-7.989	
Proveedores	79.431	45.733	5.851	-10.228	2.070	2.946	-5.822	41.496	2.908	105.960	-82.314	11.242	12.056	131.899	
Impuestos	69.800	-17.657	-7.017	-1.423	-35.124	-1.001	2.605	-1.474	3.596	-984	13.109	-4.942	4.269	-46.044	
Aportaciones por pagar	807	0	0	14	-9	0	2	0	32	-60	65	-4	7	48	
Actividades de INVERSION:	-27.514	-11.169	-753	0	0	-344	0	-189	0	-217	0	0	0	-12.671	
Activos fijos	-27.514	-11.169	-753	0	0	-344	0	-189	0	-217	0	0	0	-12.671	
Actividades de FINANCIAMIENTO:	-39.330	0	0	-6.000	0	0	0	0	0	-2.049	0	0	0	-8.049	
Cuentas con Accionistas	-39.330	0	0	-6.000	0	0	0	0	0	-2.049	0	0	0	-8.049	
Cuentas con Relacionadas														0	
Patrimonio de accionistas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Flujo neto	63.834	-20.723	8.356	-28.360	22.307	-8.931	-2.949	19.962	2.513	10.820	-50.903	-7.978	-7	-55.892	
Caja inicial	153	63.987	43.265	51.621	23.261	45.568	36.637	33.688	53.650	56.163	66.983	16.080	8.102	63.987	
Caja final	63.987	43.265	51.621	23.261	45.568	36.637	33.688	53.650	56.163	66.983	16.080	8.102	8.095	8.095	

1.4. Evaluación financiera

1.4.1. *Resultados de las operaciones*

Los resultados de las operaciones se presentan en el **Estado de Resultados** (punto 1.3.2). Como se puede observar en este estado financiero, en el 2010 la compañía generó ingresos anuales de US\$ 40mil en sus primeros meses de operación, mientras que los costos en los que incurrió para la generación de estos ingresos fueron de US\$ 54mil, causando un Margen de Contribución negativo de US\$ 15mil. Adicionalmente los gastos de gestión totalizaron US\$ 79mil que sumados al margen de contribución negativo generaron una pérdida de US\$ 94mil (el 238% de los ingresos).

Para el 2011 los ingresos fueron de US\$ 952mil y los costos requeridos para generar estos ingresos (costos variables) fueron de US\$ 428mil, dejando un Margen de Contribución de US\$ 524mil (55% de los ingresos). Este margen absorbió gastos de gestión por US\$ 313mil para dejar una utilidad de US\$ 210mil (22% de los ingresos). En este año la participación de trabajadores fue de US\$ 27.545 y el impuesto a la renta de US\$ 37.461 por lo que la utilidad final presentada en el balance fue de US\$ 145mil (4% de los ingresos).

Para el 2012, los ingresos crecieron en un 10% respecto del 2011 y suma US\$ 1.050mil, los costos variables son US\$ 593mil causando un Margen de Contribución de US\$ 457mil (43% de los ingresos). Los gastos de gestión y financieros suman US\$ 403mil, por lo que el resultado del ejercicio antes de participación a trabajadores e impuesto a la renta es de US\$ 53mil (5% de los ingresos).

Es muy importante precisar que los estados financieros de los dos últimos años no incluyen en sus costos el registro de una comisión por la cuenta de Telefónica, estimada para 5 años, por un total de 243mil euros.

1.4.2. Situación Financiera

La situación financiera se evalúa principalmente con el **Balance General** (punto 1.3.1) y los **Índices Financieros** (punto 1.3.3). A diciembre de 2012, los activos totales son de US\$ 439mil de los cuales US\$ 8mil son efectivo (2%), US\$ 144mil cuentas por cobrar (37%), US\$141 son deudores varios (36%) que incluyen las cuentas de accionistas, US\$ 66mil impuestos (17%) y US\$ 45mil (11%) activos fijos. Los pasivos son de US\$ 350mil, concentrados principalmente en el corto plazo (menos de un año) en cuentas por pagar a proveedores y terceros US\$ 121mil (34%), provisiones por operación del negocio US\$ 146mil (42%), impuestos y obligaciones con el Seguro Social por US\$ 31mil (9%). La diferencia entre activos y pasivos corresponde al patrimonio de los accionistas por US\$ 89miles.

El **Flujo de Caja** (punto 1.3.4) muestra que en el 2011 se generaron flujos por US\$ 63mil, éstos se presentan en el balance general como

efectivo. Para diciembre de 2012 la operación del negocio demandó recursos netos por US\$ 56mil, por lo que el saldo de caja a esta fecha es de US\$ 8mil.

Los **Índices Financieros** muestran una liquidez adecuada en el 2012, promedio 1.3 de liquidez, que significa que por cada dólar de pasivo corriente la empresa cuenta con 1.3 dólares de activo corriente para cubrirlos. De hecho, los índices de actividad muestran un promedio de recuperación de cartera en 36 días.

En cuanto al endeudamiento, en el 2011 los activos fueron financiados por terceros (pasivos) en un 83% y para diciembre de 2012 en un 80%. A esta fecha el pasivo de corto plazo (menor de un año) es el 85% del pasivo total.

En el 2012 el punto de equilibrio se alcanzó al 88% de los ingresos, en el mes 11.

2. PROYECCIONES FINANCIERAS CONSERVADORAS

2.1. Bases de proyección

Se realizaron proyecciones operativas y financieras a 5 años, 2013 mensuales, mientras que para el 2014 a 2017 de manera anual. A continuación se describen los criterios utilizados para preparar las estimaciones:

Ingresos: Se realizaron proyecciones de los ingresos en función de los clientes vigentes en el año 2012, la facturación histórica y los acuerdos comerciales vigentes.

Costos Variables: Al tener la característica de variables (los que se incurren en relación directa en la generación de los ingresos), se calcularon aplicando porcentajes de comportamiento histórico sobre los ingresos.

Gastos Generales (Administración y Ventas): Se han proyectado en función de la característica de fijos (aquellos en los que se incurre de manera indistinta a la generación de ingresos). La mayoría de estos gastos han sido proyectados ajustados por inflación. La depreciación ha sido calculada de acuerdo a los costos históricos de los activos fijos adquiridos al

inicio y durante el proyecto aplicando una tasa de depreciación anual en línea recta.

Impuestos: A las utilidades finales se aplican una tasa del 15% para participación de trabajadores en las utilidades. A la utilidad del ejercicio menos la participación de trabajadores se aplica una tasa de impuesto a la renta del 22% a partir del 2013. Cabe mencionar que la legislación actual contempla una reducción de 10 puntos porcentuales cuando las utilidades son reinvertidas en la compra de maquinaria o equipo y/o adquisición de nueva tecnología; esta opción no está contemplada en las proyecciones financieras.

Inversiones: En la proyección de inversiones (activos fijos), no se contemplan nuevas incorporaciones, dependiendo de cada grupo de activos fijos se conserva los costo de adquisición, porcentaje de depreciación anual y el gasto de depreciación anual. El porcentaje anual al que se deprecian los activos fijos, corresponde a la legislación tributaria vigente en el Ecuador y no a la vida útil técnica de los activos fijos.

Financiamiento: El financiamiento se ha calculado en base de un mecanismo de financiamiento regulado por las Bolsas de

Valores de Quito y Guayaquil denominado REVNI (Registro de Valores No Inscritos), consiste en la emisión de obligaciones sin requerir de una calificación de riesgo y de aprobación e inscripción en el Registro del Mercado de Valores de la Superintendencia de Compañías. La emisión de REVNI se garantiza de manera general con los activos totales de la empresa y el límite del monto a emitir corresponde al 80% de los activos libres de gravamen. Adicionalmente se requiere la constitución de una garantía específica que para el caso de la compañía es un fideicomiso de administración. El plazo es de 36 meses. Al final del informe se presenta un anexo de proyección del financiamiento.

NOTA IMPORTANTE: Los fondos obtenidos en el financiamiento descrito en el punto anterior, (al menos su afectación contable) se deberían destinar de forma mensual (vía facturación del exterior) durante la duración de la obligación generada con los REVNI. En nuestra opinión, no debemos destinar en su totalidad y de manera inmediata al pago de la

comisión de Telefónica explicada en el punto 1.4.1 de este informe. Esta operación se presenta en las proyecciones de la siguiente manera: la compañía adquiere la obligación de pago de capital reflejada en el balance general, mientras dure la obligación; los intereses se registran en los resultados del período; y, la comisión de Telefónica por el mismo valor del financiamiento se reconoce como un costo extraordinario del período 2013.

Situación financiera: Se ha estructurado la proyección de un balance general, de acuerdo a las operaciones esperadas. Este balance permite conocer, entre otros aspectos, el capital de trabajo necesario, el endeudamiento adicional requerido por las operaciones, el total de activos, la evolución del patrimonio y los indicadores financieros (liquidez, endeudamiento, actividad y rentabilidad).

2.2. Estados Financieros Proyectados

A continuación los estados financieros proyectados:

2.2.1. Balance General

	Datos Históricos		Proyecciones																			
	2010	2011	2012	2013															2014	2015	2016	2017
			Total	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Total						
BALANCE GENERAL																						
ACTIVOS	70.696	326.872	439.114	474.116	475.212	476.323	479.642	450.784	451.942	456.484	463.982	471.727	479.720	487.964	496.461	496.461	778.827	972.423	1.225.632	1.605.634		
ACTIVO CORRIENTE	50.318	285.019	394.135	429.954	431.868	433.797	437.934	409.894	411.869	417.229	425.545	434.107	442.918	451.980	461.295	461.295	753.474	956.883	1.219.905	1.609.720		
Disponible	153	63.987	8.096	25.440	25.624	25.809	25.995	26.183	26.373	26.564	26.757	26.951	27.146	27.344	27.542	27.542	28.876	31.515	34.417	37.610		
Inversiones Temporales			0	0	0	0	0	0	0	3.369	9.678	16.216	22.988	29.994	37.237	37.237	312.259	485.186	714.675	1.067.606		
Cuentas por Cobrar	39.553	59.041	144.147	156.188	157.335	158.492	159.658	160.833	162.018	163.212	164.416	165.629	166.852	168.085	169.328	169.328	177.663	194.155	212.295	232.250		
Deudores varios	237	111.841	141.203	141.203	141.203	141.203	141.203	111.203	111.203	111.203	111.203	111.203	111.203	111.203	111.203	111.203	111.203	111.203	111.203	111.203		
Cuentas por cobra Emp.Vinculadas	1.585	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Impuestos por recuperar	7.624	22.998	65.548	73.044	73.581	74.122	74.667	75.217	75.771	76.329	76.892	77.460	78.032	78.608	79.190	79.190	83.088	90.800	99.284	108.616		
Pagos Anticipados	1.166	27.153	35.141	34.079	34.125	34.171	36.410	36.457	36.504	36.552	36.600	36.648	36.697	36.746	36.796	36.796	40.385	44.026	48.030	52.435		
ACTIVOS FIJOS	20.378	41.853	44.979	44.162	43.344	42.526	41.708	40.891	40.073	39.255	38.437	37.620	36.802	35.984	35.166	35.166	25.353	15.540	5.727	-4.086		
Activos Fijos	21.305	48.819	61.489	61.489	61.489	61.489	61.489	61.489	61.489	61.489	61.489	61.489	61.489	61.489	61.489	61.489	61.489	61.489	61.489	61.489		
Depreciación acumulada	-926	-6.966	-16.510	-17.328	-18.146	-18.963	-19.781	-20.599	-21.417	-22.234	-23.052	-23.870	-24.688	-25.505	-26.323	-26.323	-36.136	-45.949	-55.763	-65.576		
PASIVOS	-161.749	-272.457	-350.310	-374.975	-365.512	-355.840	-348.150	-492.831	-504.394	-519.284	-516.894	-514.511	-512.136	-509.769	-507.411	-507.411	-618.695	-592.776	-571.462	-620.069		
PASIVO CORRIENTE	-62.410	-212.448	-298.350	-323.015	-313.552	-303.880	-296.190	-347.538	-339.101	-333.991	-331.600	-329.218	-326.843	-324.476	-322.117	-322.117	-500.068	-540.816	-519.502	-568.109		
Financiamiento contratado REVNI			0	0	0	0	0	-66.667	-66.667	-66.667	-66.667	-66.667	-66.667	-66.667	-66.667	-66.667	-66.667	-66.667	-66.667	0	0	
Financiamiento adicional requerido			0	-41.190	-34.162	-26.918	-21.649	-8.743	-2.713	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Proveedores	-1.635	-1.232	-7.410	-7.900	-7.956	-8.013	-8.071	-8.129	-8.188	-8.247	-8.306	-8.366	-8.427	-8.487	-8.549	-8.549	-8.794	-9.608	-10.505	-11.491		
Acreedores	-6.018	-85.385	-113.636	-94.796	-94.951	-95.109	-95.267	-95.427	-95.588	-95.750	-95.914	-96.078	-96.245	-96.412	-96.581	-96.581	-97.254	-99.495	-101.960	-104.671		
Provisiones	-48.440	-48.907	-146.376	-157.255	-154.453	-151.655	-148.862	-146.074	-143.290	-140.511	-137.737	-134.967	-132.202	-129.442	-126.687	-126.687	-129.381	-137.827	-147.069	-157.185		
Retenciones por Pagar	-5.265	-50.965	-8.388	-9.237	-9.305	-9.373	-9.442	-9.512	-9.582	-9.652	-9.723	-9.795	-9.868	-9.940	-10.014	-10.014	-183.737	-211.763	-243.175	-276.502		
Aportaciones por pagar	-1.052	-1.859	-1.906	-1.807	-1.814	-1.820	-1.826	-1.833	-1.839	-1.846	-1.852	-1.858	-1.865	-1.872	-1.878	-1.878	-1.916	-1.993	-2.073	-2.155		
Impuestos	0	-24.101	-20.634	-10.831	-10.910	-10.991	-11.072	-11.153	-11.235	-11.318	-11.401	-11.486	-11.570	-11.656	-11.742	-11.742	-12.320	-13.464	-14.722	-16.105		
PASIVOS A LARGO PLAZO	-99.339	-60.009	-51.960	-51.960	-51.960	-51.960	-51.960	-145.293	-165.293	-185.293	-185.293	-185.293	-185.293	-185.293	-185.293	-185.293	-118.627	-51.960	-51.960	-51.960		
Cuentas por Pagar a Largo Plazo	-99.339	-60.009	-51.960	-51.960	-51.960	-51.960	-51.960	-51.960	-51.960	-51.960	-51.960	-51.960	-51.960	-51.960	-51.960	-51.960	-51.960	-51.960	-51.960	-51.960		
Financiamiento contratado REVNI				0	0	0	0	-93.333	-113.333	-133.333	-133.333	-133.333	-133.333	-133.333	-133.333	-133.333	-66.667	0	0	0		
PATRIMONIO	91.052	-54.416	-88.804	-99.141	-109.700	-120.483	-131.493	42.047	52.452	62.800	52.911	42.784	32.417	21.806	10.949	10.949	-160.132	-379.647	-654.170	-985.565		
Capital social	-3.000	-3.000	-3.000	-3.000	-3.000	-3.000	-3.000	-3.000	-3.000	-3.000	-3.000	-3.000	-3.000	-3.000	-3.000	-3.000	-3.000	-3.000	-3.000	-3.000		
Aporte futuras capitalizaciones			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0		
Reserva legal		0	-1.500	-1.500	-1.500	-1.500	-1.500	-1.500	-1.500	-1.500	-1.500	-1.500	-1.500	-1.500	-1.500	-1.500	-1.500	-1.500	-1.500	-1.500		
Resultado Acumulados		91.052	-49.916	-84.304	-84.304	-84.304	-84.304	-84.304	-84.304	-84.304	-84.304	-84.304	-84.304	-84.304	-84.304	-84.304	15.449	-155.632	-375.147	-649.670		
Resultado del Ejercicio	94.052	-145.468	-34.388	-10.337	-20.896	-31.679	-42.689	130.851	141.256	151.604	141.715	131.588	121.221	110.610	99.753	99.753	-171.081	-219.515	-274.522	-331.395		
PASIVO + PATRIMONIO	-70.696	-326.872	-439.114	-474.116	-475.212	-476.323	-479.642	-450.784	-451.942	-456.484	-463.982	-471.727	-479.720	-487.964	-496.461	-496.461	-778.827	-972.423	-1.225.632	-1.605.634		

EVALUACIÓN FINANCIERA



2.2.2. Estado de Resultados

	Datos Históricos																	Proyecciones							
	2010	2011	2012	2013																	2014	2015	2016	2017	
			Total	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Total									
ESTADO DE RESULTADOS																									
Ingresos de Explotación	-39.558	-952.223	-1.049.865	-104.125	-104.890	-105.661	-106.439	-107.222	-108.012	-108.808	-109.611	-110.420	-111.235	-112.057	-112.885	-1.301.366	-1.421.304	-1.553.237	-1.698.363	-1.858.002					
Crecimiento anual																									
Ventas Nacionales Empresas	0	-949.167	-868.594	-104.125	-104.890	-105.661	-106.439	-107.222	-108.012	-108.808	-109.611	-110.420	-111.235	-112.057	-112.885	-1.301.366	-1.421.304	-1.553.237	-1.698.363	-1.858.002					
Ventas Nacionales Personas Naturales	-39.553	-2.794	-173.082													0									
Otros Ingresos No operacionales	-5	-263	-2.262													0									
Reintegro de Costos y Gastos			-5.927																						
Costos de Explotación	54.293	428.198	593.357	59.247	59.672	60.101	60.533	60.969	61.408	61.850	62.296	62.746	63.199	63.656	64.117	739.795	791.416	864.753	945.423	1.034.160					
	137%	45%	57%	57%	57%	57%	57%	57%	57%	57%	57%	57%	57%	57%	57%	57%	56%	56%	56%	56%					
Costo de Operación	17.215	130.312	132.308	15.309	15.421	15.535	15.649	15.764	15.880	15.997	16.115	16.234	16.354	16.475	16.597	191.331	208.965	228.362	249.699	273.170					
Comisiones Brokers	0	0	160.413	18.096	18.229	18.363	18.498	18.635	18.772	18.910	19.050	19.190	19.332	19.475	19.619	226.169	247.014	269.943	295.165	322.909					
Telefonos Nacionales	1.357	15.661	29.362	5.099	5.136	5.174	5.212	5.250	5.289	5.328	5.367	5.407	5.447	5.487	5.528	63.725	69.598	76.058	83.165	90.982					
Servicios Telemarketing	0	19.208	2.609	2.445	2.463	2.481	2.500	2.518	2.537	2.555	2.574	2.593	2.612	2.632	2.651	30.562	33.379	36.477	39.885	43.634					
Servicios Extranjeros de Telemarketing	31.801	175.850	125.236	14.607	14.715	14.823	14.932	15.042	15.153	15.264	15.377	15.490	15.605	15.720	15.836	182.565	199.391	217.900	238.259	260.655					
Servicios Extranjeros de Outsourcing	0	0	72.400	9.367	9.436	9.505	9.575	9.646	9.717	9.788	9.861	9.933	10.007	10.081	10.155	117.072	127.862	139.731	152.786	167.148					
Servicios exterior prestados por terceros		37.137	0	2.187	2.203	2.219	2.235	2.252	2.268	2.285	2.302	2.319	2.336	2.353	2.371	27.329	29.847	32.618	35.666	39.018					
Servicios Asesoría Técnica	3.919	50.030	71.030	-7.863	-7.931	-8.000	-8.068	-8.138	-8.208	-8.279	-8.350	-8.421	-8.494	-8.567	-8.640	-98.958	-124.640	-136.336	-149.203	-163.356					
Margen de contribución	14.735	-524.026	-456.508	-44.878	-45.218	-45.560	-45.906	-46.254	-46.604	-46.958	-47.314	-47.674	-48.036	-48.401	-48.769	-561.571	-629.888	-688.484	-752.941	-823.842					
	-37%	55%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	44%	44%	44%	44%					
Gastos de Administración y ventas	78.238	297.299	346.272	29.375	29.478	29.581	29.685	29.789	29.893	29.998	30.103	30.208	30.314	30.420	30.526	359.370	373.745	388.695	404.243	420.412					
	198%	31%	33%	28%	28%	28%	28%	28%	28%	28%	27%	27%	27%	27%	27%	28%	26%	25%	24%	23%					
Nomina	37.990	159.821	210.849	17.333	17.393	17.454	17.515	17.577	17.638	17.700	17.762	17.824	17.886	17.949	18.012	212.043	220.524	229.345	238.519	248.060					
Honorarios	7.907	16.428	19.118	1.797	1.804	1.810	1.816	1.823	1.829	1.835	1.842	1.848	1.855	1.861	1.868	21.987	22.867	23.781	24.733	25.722					
Gastos de Oficina	7.120	41.246	24.793	2.583	2.592	2.602	2.611	2.620	2.629	2.638	2.647	2.657	2.666	2.675	2.685	31.605	32.869	34.184	35.552	36.974					
Alquileres y rentas	11.122	29.430	48.982	4.620	4.636	4.652	4.669	4.685	4.701	4.718	4.734	4.751	4.767	4.784	4.801	56.519	58.779	61.131	63.576	66.119					
Mantenimiento	6.006	8.107	3.175	172	173	173	174	175	176	177	177	177	178	178	179	2.108	2.192	2.280	2.371	2.466					
Telecomunicaciones	656	6.058	7.522	856	859	862	865	868	871	874	877	880	883	886	890	10.472	10.891	11.326	11.779	12.251					
Representación	2.395	15.609	10.015	701	704	706	709	711	714	716	719	721	724	726	729	8.579	8.922	9.279	9.650	10.036					
Combustibles	21	4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0					
Publicidad	0	1.397	3.023	130	131	131	132	132	133	133	134	134	135	135	136	1.596	1.660	1.726	1.795	1.867					
Servicios Básicos	147	1.213	1.494	132	133	133	134	134	135	135	136	136	137	137	138	1.620	1.684	1.752	1.822	1.895					
Servicios Locales prestados por terceros	87	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0					
Servicios exterior prestados por terceros	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0					
Servicios con relacionadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0					
Otros Gastos	4.787	17.986	17.301	1.050	1.053	1.057	1.061	1.065	1.068	1.072	1.076	1.080	1.083	1.087	1.091	12.842	13.356	13.890	14.446	15.024					
Gastos Fuera Explotación	1.080	16.253	56.842	5.165	5.181	5.196	5.211	5.226	5.241	5.256	5.271	5.286	5.301	5.316	5.331	301.953	85.062	80.274	74.175	72.035					
	3%	2%	5%	5%	5%	5%	5%	177%	25%	25%	7%	7%	7%	7%	7%	23%	6%	5%	4%	4%					
Gastos Bancarios	153	13.243	41.176	4.348	4.363	4.378	4.393	4.409	4.424	4.440	4.455	4.471	4.487	4.502	4.518	53.188	55.315	57.528	59.829	62.222					
Depreciaciones	926	6.039	9.544	818	818	818	818	818	818	818	818	818	818	818	818	9.813	9.813	9.813	9.813	9.813					
Corrección Monetaria	0	-3.030	6.122	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0					
Intereses préstamos contratados																0									
Intereses financiamiento adicional								24.777	1.875	2.050	2.050	2.050	2.050	2.050	2.050	38.952	19.933	12.933	4.533						
Comisión cuenta Telefónica								160.000	20.000	20.000	0	0	0	0	0	200.000									
Resultado del ejercicio (Utilidad) Pérdida	94.052	-210.473	-53.395	-10.337	-10.559	-10.783	-11.009	173.539	10.406	10.347	-9.889	-10.127	-10.368	-10.611	-10.857	99.753	-171.081	-219.515	-274.522	-331.395					
Resultado del ejercicio (Utilidad) Pérdida - acumulada				-10.337	-20.896	-31.679	-42.689	130.851	141.256	151.604	141.715	131.588	121.221	110.610	99.753										
	-238%	22%	5%	10%	10%	10%	10%	-162%	-10%	-10%	9%	9%	9%	9%	10%	-8%	12%	14%	16%	18%					
Participación trabajadores	0	27.545	8.252													0	25.662	32.927	41.178	49.709					
Impuesto a la Renta	0	37.461	10.755													0	31.992	41.049	51.336	61.971					
Resultado del ejercicio (Utilidad) Pérdida	94.052	-145.468	-34.388	-10.337	-10.559	-10.783	-11.009	173.539	10.406	10.347	-9.889	-10.127	-10.368	-10.611	-10.857	99.753	-113.427	-145.539	-182.008	-219.715					
Resultado del ejercicio (Utilidad) Pérdida - acumulada				-10.337	-20.896	-31.679	-42.689	130.851	141.256	151.604	141.715	131.588	121.221	110.610	99.753										
	-238%	15%	3%	10%	10%	10%	10%	-162%	-10%	-10%	9%	9%	9%	9%	10%	-8%	8%	9%	11%	12%					

EVALUACIÓN FINANCIERA



2.2.3. Índices financieros y Punto de Equilibrio

Datos Históricos Proyecciones

2010																		
2011																		
2012																		
2013																		
Total	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Total	2014	2015	2016	2017	

INDICES FINANCIEROS

Liquidez																				
Circulante	0,8	1,3	1,3	1,3	1,4	1,4	1,5	1,2	1,2	1,2	1,3	1,3	1,4	1,4	1,4	1,4	1,5	1,8	2,3	2,8
Capital de trabajo	-12.092	72.571	95.785	106.939	118.316	129.917	141.744	62.356	72.768	83.238	93.945	104.889	116.075	127.503	139.178	139.178	253.406	416.067	700.403	1.041.611
Endeudamiento																				
Pasivo a Activo	229%	83%	80%	79%	77%	75%	73%	109%	112%	114%	111%	109%	107%	104%	102%	102%	79%	61%	47%	39%
Pasivo corto plazo / pasivo total	39%	78%	85%	86%	86%	85%	85%	71%	67%	64%	64%	64%	64%	64%	63%	63%	81%	91%	91%	92%
Actividad																				
Días promedio cobranza-clientes	360	22	49	45	45	45	45	46	46	46	46	46	47	47	47	47	45	45	45	45
Días proveedores	372	114	162	132	130	128	126	125	123	121	119	118	116	114	113	113	107	103	99	95
Rotación del activo total	0,6	2,9	2,4	2,6	2,6	2,6	2,6	2,8	2,8	2,8	2,8	2,7	2,7	2,7	2,6	2,6	1,8	1,6	1,4	1,2
Rentabilidad																				
Utilidad (Pérdida) / Ventas	-238%	15%	3%	10%	10%	10%	10%	-162%	-10%	-10%	9%	9%	9%	9%	10%	-8%	8%	9%	11%	12%
Utilidad (Pérdida) / Patrimonio	103%	267%	39%	10%	10%	9%	8%	413%	20%	16%	-19%	-24%	-32%	-49%	-99%	911%	71%	38%	28%	22%
Utilidad (Pérdida) / Activo Total	-133%	45%	8%	2%	2%	2%	2%	-38%	-2%	-2%	2%	2%	2%	2%	2%	-20%	15%	15%	15%	14%

PUNTO DE EQUILIBRIO

Ingresos	39.558	952.223	1.049.865	104.125	209.016	314.677	421.116	528.338	636.350	745.158	854.769	965.188	1.076.423	1.188.480	1.301.366	1.301.366	1.421.304	1.553.237	1.698.363	1.858.002
- Costos variables	54.293	428.198	593.357	59.247	118.920	179.021	239.554	300.523	361.931	423.781	486.077	548.823	612.022	675.678	739.795	739.795	791.416	864.753	945.423	1.034.160
Margen de contribución	-14.735	524.026	456.508	44.878	90.096	135.656	181.562	227.815	274.420	321.377	368.692	416.365	464.401	512.802	561.571	561.571	629.888	688.484	752.941	823.842
- Costos Fijos	-37%	55%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	43%	44%	44%	44%	44%
= Utilidad en operación	79.318	313.552	403.114	34.541	69.200	103.977	138.873	358.666	415.676	472.981	510.407	547.954	585.622	623.411	661.324	661.324	458.807	468.969	478.418	492.448
	-94.052	210.473	53.395	10.337	20.896	31.679	42.689	-130.851	-141.256	-151.604	-141.715	-131.588	-121.221	-110.610	-99.753	-99.753	171.081	219.515	274.522	331.395
	-238%	22%	5%	10%	10%	10%	10%	-25%	-22%	-20%	-17%	-14%	-11%	-9%	-8%	-8%	12%	14%	16%	18%
Punto de equilibrio de US\$	-212.947	569.766	927.070	80.141	160.538	241.192	322.103	831.800	963.909	1.096.672	1.183.319	1.270.227	1.357.397	1.444.831	1.532.530	1.532.530	1.035.270	1.058.006	1.079.139	1.110.612
% de ventas	-538%	60%	88%	77%	77%	77%	76%	157%	151%	147%	138%	132%	126%	122%	118%	118%	73%	68%	64%	60%
En tiempo (# de meses)		7 meses	11 meses	9 meses	9 meses	9 meses	9 meses	19 meses	18 meses	18 meses	17 meses	16 meses	15 meses	15 meses	14 meses	14 meses	9 meses	8 meses	8 meses	7 meses

EVALUACIÓN FINANCIERA



2.2.4. Flujo de caja

Datos Históricos  Proyecciones 

	2010	2011	2012				2013										2014	2015	2016	2017
			Total	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Total				
FLUJO DE EFECTIVO																				
Actividades de OPERACION:		130.678	-35.172	-23.845	7.211	7.429	5.456	-146.906	-13.780	-13.728	6.501	6.733	6.967	7.203	7.442	-143.316	343.023	242.232	299.059	356.123
Utilidad (Pérdida) del ejercicio		145.468	34.388	10.337	10.559	10.783	11.009	-173.539	-10.406	-10.347	9.889	10.127	10.368	10.611	10.857	-99.753	171.081	219.515	274.522	331.395
Depreciación		6.039	9.544	818	818	818	818	818	818	818	818	818	818	818	818	9.813	9.813	9.813	9.813	9.813
Variaciones de capital de trabajo																				
Cientes		-19.488	-85.106	-12.041	-1.148	-1.157	-1.166	-1.175	-1.185	-1.194	-1.204	-1.213	-1.223	-1.233	-1.243	-25.181	-8.335	-16.492	-18.141	-19.955
Deudores Varios		42	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por Cobrar Accionistas		-9.107	-81.549	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Prestamos a Terceros		-99.950	52.000	0	0	0	0	30.000	0	0	0	0	0	0	0	30.000	0	0	0	0
Anticipo a Proveedores		117	-122	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
O.Fondos a Rendir		-2.705	309	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobra Emp.Vinculadas		1.585	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Impuestos		-15.374	-42.550	-7.496	-537	-541	-545	-550	-554	-558	-563	-567	-572	-577	-581	-13.641	-3.898	-7.713	-8.484	-9.332
Pagos Anticipados		-25.987	-7.989	1.062	-46	-46	-2.239	-47	-47	-48	-48	-48	-49	-49	-49	-1.654	-3.589	-3.641	-4.005	-4.405
Proveedores		79.431	131.899	-7.473	-2.589	-2.583	-2.577	-2.571	-2.564	-2.558	-2.551	-2.545	-2.538	-2.532	-2.525	-35.606	3.612	11.502	12.603	13.813
Impuestos		69.800	-46.044	-8.953	147	149	150	151	152	153	155	156	157	158	160	-7.265	174.301	29.170	32.669	34.711
Aportaciones por pagar		807	48	-99	6	6	6	6	6	6	6	6	7	7	7	-28	38	77	80	83
Actividades de INVERSION:		-27.514	-12.671	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Activos fijos		-27.514	-12.671	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Actividades de FINANCIAMIENTO:		-39.330	-8.049	41.190	-7.028	-7.244	-5.269	147.094	13.969	17.287	0	0	0	0	0	200.000	-66.667	-66.667	-66.667	0
Obligaciones financieras		0	0	41.190	-7.028	-7.244	-5.269	147.094	13.969	17.287	0	0	0	0	0	200.000	-66.667	-66.667	-66.667	0
Cuentas con Accionistas		-39.330	-8.049	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas con Relacionadas			0													0				
Patrimonio de accionistas		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Flujo neto		63.834	-55.892	17.345	184	185	187	188	190	3.560	6.501	6.733	6.967	7.203	7.442	56.684	276.356	175.565	232.392	356.123
Caja inicial		153	63.987	8.096	25.440	25.624	25.809	25.995	26.183	26.373	29.933	36.434	43.167	50.134	57.337	8.096	64.779	341.135	516.700	749.093
Caja final		63.987	8.095	25.440	25.624	25.809	25.995	26.183	26.373	29.933	36.434	43.167	50.134	57.337	64.779	64.780	341.135	516.700	749.093	1.105.216

2.3. Resumen de las proyecciones

En cuanto a la proyección de ingresos, para el 2013 se espera un agresivo crecimiento comercial, incrementando los ingresos en un 24% respecto del 2012, es decir US\$ 1.301miles de ventas anuales. Como se muestra en el cuadro, el incremento se

basa en sostener las nuevas cuentas incorporadas en el segundo semestre del 2012 y al crecimiento de la facturación por cliente. A criterio de la gerencia general los ingresos proyectados tienen un alto porcentaje de certeza en cuanto a su cumplimiento. A partir del 2014 al 2017 se proyectan crecimientos anuales del 10% por cliente, excepto en Alfamedical y Equivida.

	2012													2013													2014	2015	2016	2017
	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Total	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Total				
Movistar	52.975	51.193	46.356	44.949	49.169	48.556	44.848	42.237	41.312	41.889	39.926	36.895	540.304	37.190	37.488	37.788	38.090	38.395	38.702	39.012	39.324	39.638	39.955	40.275	40.597	466.454	513.099	564.409	620.850	682.935
Plus Medical Service	4.540	0	0	0	0								4.540	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alfamédical	1.969	2.244	2.026	1.643	1.643	1.587	1.564	1.599	1.563	1.563	1.527	1.498	20.426	1.498	1.498	1.498	1.498	1.498	1.498	1.498	1.498	1.498	1.498	1.498	1.498	17.976	17.976	17.976	17.976	17.976
Banco del Pichincha	2.700	2.044	13.069	13.648	14.744	16.229	16.627	17.476	17.858	17.951	19.922	20.815	173.082	20.981	21.149	21.318	21.489	21.661	21.834	22.009	22.185	22.362	22.541	22.721	22.903	263.152	289.467	318.413	350.255	385.280
Seguros Equinoccial	1.556	2.331	3.181	4.106	5.438	6.039	7.321	11.058	8.025	9.180	13.059	14.341	85.634	14.456	14.571	14.688	14.805	14.924	15.043	15.163	15.285	15.407	15.530	15.655	15.780	181.306	199.437	219.380	241.318	265.450
Prestasalud	0	34	1.324	1.187	2.348	1.889	1.640	1.753	2.224	1.908	2.087	1.882	18.275	1.897	1.912	1.927	1.942	1.958	1.974	1.989	2.005	2.021	2.038	2.054	2.070	23.787	26.166	28.783	31.661	34.827
Ace Seguros	0	0	0	331	493	1.007	2.231	2.231	3.626	3.496	4.401	3.255	21.072	3.281	3.307	3.334	3.361	3.387	3.415	3.442	3.469	3.497	3.525	3.553	3.582	41.154	45.269	49.796	54.776	60.253
Ecuatoriano Suiza	0	0	0	0	350								350	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Hispana de Seguros	0	0	0	0	6.240	4.320	26.589	36.317	38.220	21.248	11.259	16.475	160.668	16.607	16.740	16.874	17.009	17.145	17.282	17.420	17.559	17.700	17.842	17.984	18.128	208.289	229.118	252.030	277.233	304.956
Salud S.A.	0	0	0	0	784	1.481	740	2.342	3.342	2.342	1.351	1.325	13.707	1.335	1.346	1.357	1.368	1.379	1.390	1.401	1.412	1.423	1.435	1.446	1.458	16.748	18.423	20.266	22.292	24.521
Equivida	0	0	0	0	0	0	1.900	1.900	0	3.168	-5.068	0	1.900	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	84.000	84.000	84.000	84.000	84.000
Generali	0	0	0	0	0	0	0	0	0	664	836	218	1.718	219	221	223	225	226	228	230	232	234	236	238	239	2.751	3.026	3.329	3.662	4.028
Seguros Pichincha	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	336	-336	0	-339	-342	-344	-347	-350	-353	-356	-358	-361	-364	-367	-370	-4.252	-4.677	-5.145	-5.659	-6.225
Ventas mensuales	63.740	57.846	65.955	65.863	81.209	81.108	103.460	116.913	116.170	103.408	89.637	96.366	1.041.676	104.125	104.890	105.661	106.439	107.222	108.012	108.808	109.611	110.420	111.235	112.057	112.885	1.301.366	1.421.304	1.553.237	1.698.363	1.858.002
Variación		-9%	14%	0%	23%	0%	28%	13%	-1%	-11%	-13%	8%		8%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%					
Ventas anuales acumuladas	63.740	121.586	187.542	253.405	334.614	415.722	519.182	636.095	752.265	855.673	945.310	1.041.676	1.041.676	104.125	209.016	314.677	421.116	528.338	636.350	745.158	854.769	965.188	1.076.423	1.188.480	1.301.366	1.301.366	1.421.304	1.553.237	1.698.363	1.858.002
Crecimiento anual													9%													25%	9%	9%	9%	9%

Estos niveles de ventas generarán en el 2013 un margen de contribución de US\$ 562mil (43% de los ingresos), valor que luego de absorber los gastos de gestión por US\$ 359mil generarán una utilidad bruta de US\$ 202mil. Sin embargo ésta utilidad no es suficiente para cubrir los gastos financieros (US\$ 101mil) y la comisión de Telefónica (US\$ 200mil) presentada como un costo extraordinario en este año. Al final, el 2013 presentaría una pérdida de US\$ 100mil.

A partir del 2014 al 2017, el margen de contribución crecerá al 44% y se generarán utilidades netas de US\$ 113mil, US\$ 146mil, US\$ 182mil y US\$ 220mil, respectivamente.

El margen de contribución promedio del 44%, significa que por cada dólar de ingresos US\$ 0.44 son para cubrir costos fijos. Con esta relación el punto de equilibrio anual se alcanza con ingresos promedios de US\$ 1.070mil, el 66% de los ingresos. El punto de equilibrio se alcanza en promedio en el mes 8, lo que le permitiría al negocio tener un margen de maniobra de 4 meses para generar utilidades.

En cuanto a la situación financiera, al final del período de proyección los activos totales son de US\$ 1.6millones, de los

cuales US\$ 1.1millones serían efectivo disponible si no se retiraran los recursos del negocio. Los pasivos son US\$ 620mil y el patrimonio es de US\$ 986mil. El financiamiento de REVNI de US\$ 200mil contratado en mayo de 2013 se termina de pagar en mayo de 2016, mientras que bajo esta proyección, el negocio no requerirá de financiamiento adicional. A partir del año 2014 se empiezan a acumular excedentes de recursos (flujos positivos) presentados en los activos del balance general como inversiones temporales. Año en el cual es recomendable retirar los rendimientos del negocio a favor de los accionistas, una vez generados y acumulados en efectivo.

Los índices financieros muestran una adecuada liquidez en el año 2013, a partir del 2014 mejora gradualmente como producto de las utilidades generadas. En cuanto al endeudamiento, a finales del 2013 los activos se financiarán en un 100% con pasivos de terceros y la concentración del pasivo de corto plazo respecto del pasivo total es del 63%; para el año 2017 los pasivos serán el 39% de los activos y el 92% es de corto plazo.

EVALUACIÓN FINANCIERA

3. ANEXOS

3.1. Financiamiento REVNI

AMERICAN ASSIST ECUADOR
FINANCIAMIENTO REVNI
Monto 200.000
Plazo 36 Meses 1080 días
Tasa 10,50%
Amortización capital Anual
Pago de interés Trimestral

	may-13	jun-13	jul-13	ago-13	sep-13	oct-13	nov-13	dic-13	2.013	2.014	2.015	2.016	Total
Estructura de capital													
Emisión de pagarés	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	0	
% colocación	80%	90%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	0%	
Financiamiento	160.000	180.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	0	
Pagos de capital									0	66.667	66.667	66.667	200.000
Financiamiento vigente	160.000	180.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	133.333	66.667	0	
Costos de financiamiento													
Rendimiento de títulos	1.400	1.575	1.750	1.750	1.750	1.750	1.750	1.750	13.475	16.333	9.333	2.333	41.475
Castigos o descuentos									0	0	0	0	0
Total costos de financiamiento	1.400	1.575	1.750	1.750	1.750	1.750	1.750	1.750	13.475	16.333	9.333	2.333	41.475
Gastos de emisión													
Estructuración Financiera	10.000								10.000	0	0	0	10.000
Piso de Bolsa	540								540	0	0	0	540
Comisión de Colocación	5.460								5.460	0	0	0	5.460
Constitución contrato Fideicomiso	1.000								1.000	0	0	0	1.000
Administración Fideicomiso (mens)	300	300	300	300	300	300	300	300	3.000	3.600	3.600	1.200	11.400
Liquidación Fideicomiso									0	0	0	1.000	1.000
Impresión y diseño títulos físicos	552								552	0	0	0	552
Impresión y diseño CDs	317								317	0	0	0	317
Publicación (aproximado)	208								208	0	0	0	208
Otros	5.000								5.000				
Total gastos de emisión	23.377	300	300	300	300	300	300	300	26.077	3.600	3.600	2.200	30.477
Total costos financiero + gastos	24.777	1.875	2.050	2.050	2.050	2.050	2.050	2.050	39.552	19.933	12.933	4.533	71.952
									20,5%	12,8%	14,6%	8,5%	

Tipo de instrumento	Pagaré a la orden con vencimientos	
Clase:	A	A
Serie:	1	2
Plazo:	1080 días	1080 días
Número de pagarés	50	30
Valor nominal de cada título:	\$ 1.000	\$ 5.000
Monto total:	\$ 50.000	\$ 150.000
Numeración de títulos:	01 al 50	01 al 30
Número de cupones de interés:	12	12
Número de cupones de capital:	3	3
Numeración de cupones de capital:	01 al 03	01 al 03
Valor de cada cupón de capital:	\$ 333,30	\$ 1.666,70

A handwritten signature in blue ink, appearing to be "JMP", with a long horizontal line extending to the right.

Juan Martin Puerta Garcés
Gerente General
American Assist Ecuador S.A