

# UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO



## FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA MAESTRÍA EN FINANZAS

---

**Tema:** EL FLUJO DE EFECTIVO Y LA ESTRUCTURA FINANCIERA EN LAS  
EMPRESAS FLORÍCOLAS EN LA PROVINCIA DE COTOPAXI

---

Trabajo de Titulación previo a la obtención del Grado Académico de Magíster en  
Finanzas Mención Dirección Financiera

Modalidad de titulación Proyecto de Investigación y Desarrollo

**Autora:** Doctora Myrian del Rocío Núñez Fiallos

**Directora:** Ingeniera Ana Consuelo Córdova Pacheco Magíster.

Ambato – Ecuador

2021

## APROBACIÓN DEL TRABAJO DE TITULACIÓN

A la Unidad Académica de Titulación de la Facultad de Contabilidad y Auditoría

El Tribunal receptor de la Defensa del Trabajo de Titulación presidido por la Doctora Alexandra Tatiana Valle Álvarez Magíster, e integrado por los señores: Doctor Germán Marcelo Salazar Mosquera Magíster, Doctor César Medardo Mayorga Abril Magíster, designados por la Unidad Académica de Titulación de la Universidad Técnica de Ambato, para receptor el Trabajo de Titulación con el tema: “EL FLUJO DE EFECTIVO Y LA ESTRUCTURA FINANCIERA EN LAS EMPRESAS FLORÍCOLAS EN LA PROVINCIA DE COTOPAXI”, elaborado y presentado por la señora Doctora Myrian del Rocío Núñez Fiallos, para optar por el Grado Académico de Magíster en Finanzas Mención Dirección Financiera; una vez escuchada la defensa oral del Trabajo de Titulación el Tribunal aprueba y remite el trabajo para uso y custodia en las bibliotecas de la Universidad Técnica de Ambato.

.....  
Dra. Alexandra Tatiana Valle Álvarez, Mg.  
**Presidente y Miembro del Tribunal de Defensa**

.....  
Dr. Germán Marcelo Salazar Mosquera, Mg.  
**Miembro del Tribunal de Defensa**

.....  
Dr. César Medardo Mayorga Abril, Mg.  
**Miembro del Tribunal de Defensa**

## **AUTORÍA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN**

La responsabilidad de las opiniones, comentarios y críticas emitidas en el Trabajo de Titulación presentado con el tema: “EL FLUJO DE EFECTIVO Y LA ESTRUCTURA FINANCIERA EN LAS EMPRESAS FLORÍCOLAS EN LA PROVINCIA DE COTOPAXI”, le corresponde exclusivamente a: Doctora Myrian del Rocío Núñez Fiallos, Autora bajo la Dirección de la Ingeniera Ana Consuelo Córdova Pacheco Magíster, directora del Trabajo de Titulación; y el patrimonio intelectual a la Universidad Técnica de Ambato.

.....  
Dra. Myrian del Rocío Núñez Fiallos

**AUTORA**

.....  
Ing. Ana Consuelo Córdova Pacheco, Mg.

**DIRECTORA**

## **DERECHOS DE AUTOR**

Autorizo a la Universidad Técnica de Ambato, para que el Trabajo de Titulación, sirva como un documento disponible para su lectura, consulta y procesos de investigación, según las normas de la Institución.

Cedo los Derechos de mi trabajo de titulación, con fines de difusión pública, además apruebo la reproducción de este, dentro de las regulaciones de la Universidad Técnica de Ambato.

.....  
Dra. Myrian del Rocío Núñez Fiallos  
c.c.180290517

## ÍNDICE GENERAL

### Contenido

PORTADA.....	i
APROBACIÓN DEL TRABAJO DE TITULACIÓN .....	ii
AUTORÍA DEL TRABAJO DE TITULACIÓN .....	iii
DERECHOS DE AUTOR.....	iv
ÍNDICE GENERAL.....	v
ÍNDICE DE TABLAS .....	vii
ÍNDICE DE FIGURAS.....	ix
AGRADECIMIENTO.....	xii
DEDICATORIA .....	xiii
RESUMEN EJECUTIVO .....	xiv
EXECUTIVE SUMMARY.....	xvi
INTRODUCCIÓN .....	1
<b>CAPÍTULO I</b> .....	3
<b>EL PROBLEMA</b> .....	3
1.1 Tema de investigación.....	3
1.2 Planteamiento del problema.....	3
1.2.1 Contextualización.....	3
1.2.2 Análisis crítico .....	18
1.2.3 Prognosis.....	19
1.2.4 Formulación del problema .....	20
1.2.5 Delimitación del objeto de investigación.....	20
1.3 Justificación.....	20
1.4 Objetivos .....	21
1.4.1 Objetivo general .....	21
1.4.2 Objetivos específicos .....	21
<b>CAPÍTULO II</b> .....	23
<b>MARCO TEÓRICO</b> .....	23
2.1. Antecedentes investigativos .....	23
2.2 Fundamentación legal .....	40
2.3 Fundamentación filosófica .....	40

2.4 Categorías fundamentales .....	42
2.4.1 Gráficos de inclusión interrelacionados .....	42
2.4.2 Subordinación de categorías .....	43
2.5 Señalamiento de las variables .....	45
<b>CAPÍTULO III</b> .....	<b>60</b>
<b>METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN</b> .....	<b>60</b>
3.1 Enfoque .....	60
3.2. Modalidad básica de investigación .....	60
3.2.1 Observacional.....	60
3.2.2 Retrospectiva.....	61
3.2.3 Analítico.....	61
3.3 Nivel o tipo de investigación.....	62
3.3.1 Investigación exploratoria.....	62
3.3.2 Investigación descriptiva.....	62
3.3.3 Investigación correlacional .....	64
3.4 Población y muestra .....	65
3.5 Operacionalización de las variables .....	67
<b>CAPÍTULO IV</b> .....	<b>69</b>
<b>ANÁLISIS E INTERPRETACION DE RESULTADOS</b> .....	<b>69</b>
4.1. Análisis e interpretación.....	69
<b>CAPÍTULO V</b> .....	<b>141</b>
<b>CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES</b> .....	<b>141</b>
5.1 Conclusiones .....	141
5.2 Recomendaciones.....	144
BIBLIOGRAFÍA.....	146
ANEXOS.....	153

## ÍNDICE DE TABLAS

	<b>Pág.</b>
Tabla 1: Histórico de la Exportaciones de Flores de Ecuador .....	8
Tabla 2: Listada de empresas que forman parten de la muestra. ....	66
Tabla 3: Composición Flujo de Inversión.....	71
Tabla 4: Composición flujo de financiamiento Pambaflor S.A. ....	72
Tabla 5: Composición del flujo operacional. Florícola la Rosaleda S.A. ....	73
Tabla 6: Composición Flujo de Inversión. Florícola la Rosaleda S.A. ....	74
Tabla 7: Composición Flujo de Financiamiento Florícola la Rosaleda S.A. ....	75
Tabla 8: Composición flujo operativo de AGRO- ESPINOSA CHIRIBOGA S.A... 76	76
Tabla 9: Composición Flujo de Financiamiento Agro- Espinoza Chiriboga S.A.....	78
Tabla 10: Composición de Flujo Operativo Agropromotora del Cotopaxi .....	79
Tabla 11: Composición Flujo de Inversión Agropomotora del Cotopaxi.....	80
Tabla 12: Composición Flujo de financiamiento. Agropomotora del Cotopaxi .....	81
Tabla 13: Composición del Flujo Operativo de EQR- Ecuatoroses C.A. ....	82
Tabla 14: Composición del flujo de inversión EQR-Ecuatoroses C.A.....	83
Tabla 15: Composición del flujo de financiamiento. EQR- Equatoroses C.A.....	84
Tabla 16: Composición del Flujo Operativo. Nevado Ecuador Nevaecuador S.A....	85
Tabla 17: Composición del Flujo d Inversión. Nevado Ecuador Nevaecuador S.A. 86	86
Tabla 18: Composición flujo de financiamiento .....	87
Tabla 19: Índices de Flujo de Efectivo de Operacional Nevados Ecuador.....	88
Tabla 20: Ratios de flujo operativo EQR- Equatoroses C.A .....	89
Tabla 21: Ratios del Flujo Operativo. Agro Promotora de Cotopaxi Agrocoex S.A. 90	90
Tabla 22: Ratios del Flujo Operativo. AGROGANADERA ESPINOSA CHIRIBOGA S.A. ....	91
Tabla 23: Ratios del Flujo Operativo. Florícola la Rosaleda S.A. Florosal.....	92
Tabla 24: Ratios del Flujo Operativo. Pambaflor S.A. ....	93
Tabla 25: Ratios del Flujo Operativo. Naranja Roses Ecuador S.A. ....	94
Tabla 26: Promedio de Ratios de Flujo Operativo.....	95
Tabla 27: Nivel de endeudamiento empresas florícolas de la provincia de Cotopaxi. .....	107
Tabla 28: Apalacamiento Operativo Y Financier .....	107

Tabla 29: Apalacamiento Operativo y Financiero. ....	108
Tabla 30: Apalacamiento Operativo y Financiero AGROCOEX S.A. ....	109
Tabla 31: AGROGANADERA ESPINOSA CHIRIBOGA S.A. ....	110
Tabla 32: Apalacamiento operativo y financiero.Floricola la Rosaleda S.A. ....	111
Tabla 33: Apalacamiento Operativo y Financiero .....	112
Tabla 34:Apalacamiento Operativo y Financiero NARANJO ROSES ECUAD ...	113
Tabla 35: Apalancamiento Operativo del grupo de empresas florícolas .....	114
Tabla 36:Indices de Rentabilidad. Nevado Ecuador S.A. ....	115
Tabla 37: Indices de rentabilidad . EQUATOROSES C.A.....	116
Tabla 38: Indices de Rentabilidad.....	117
Tabla 39: Indices de Rentabilidad AGRO- ESPINOSA CHIRIBOGA S.A.....	118
Tabla 40: Indices de Rentabilidad PAMBAFLOR S.A. ....	120
Tabla 41: Indices de Rentabilidad NARANJO ROSES ECUADOR S.A. ....	121
Tabla 42: Promedio del ROA de las empresas objeto de estudio .....	122
Tabla 43:Promedio del ROE de las empresas florícolas de la Provincia de Cotopaxi .....	122
Tabla 44: Datos para el modelo de Flujo Operativo .....	122
Tabla 45: Flujo Operativo .....	124
Tabla 46: Correlación de la variable dependiente Flujo Operativo .....	125
Tabla 47: Tabla de Datos para el modelo de Flujo de inversión.....	126
Tabla 48: Flujo de Inversión .....	127
Tabla 49: Correlación de la variable dependiente Flujo de Inversión .....	129
Tabla 50: Datos para el modelo de Flujo de Financiamiento.....	130
Tabla 51: Flujo de Financiamiento .....	130
Tabla 52: Correlación de la variable dependiente Flujo de Financiamiento.....	132
Tabla 53: Datos para el modelo de Flujo neto de efectivo.....	133
Tabla 54: Flujo de Caja Neto .....	134
Tabla 55: Correlación de la variable dependiente Flujo de Caja Neto .....	136

## ÍNDICE DE FIGURAS

	<b>Pág.</b>
Figura 1: Porcentaje de Exportaciones de Flores de Kennia por destino (2016).....	4
Figura 2: Principales exportadores de flores del mundo.....	5
Figura 3: Exportaciones de flores durante el año 2015.....	11
Figura 4: Exportación florícolas año 2016.....	12
Figura 5: Exportaciones Florícolas año 2017.....	12
Figura 6: Exportaciones Florícolas año 2018.....	12
Figura 7: Porcentaje de empresas florícolas activas en Ecuador .....	14
Figura 8: Ingresos Totales Sector Florícola .....	14
Figura 9: Activos totales de las empresas florícolas .....	15
Figura 10: Pasivos totales del sector florícola.....	15
Figura 12: Ganancias Netas del sector florícola .....	17
Figura 13: Composición Flujo Operativo, Naranjo Roses Ecuador S.A.....	69
Figura 14: Composición Flujo de Inversión. Naranjo Roses Ecuador S.A.....	70
Figura 15: Composición Flujo de Financiamiento Naranjo Roses Ecuador S.A.....	70
Figura 17: Composición Flujo de Inversión. Pambaflor S.A.....	71
Figura 18: Composición Flujo de Financiamiento. Pambaflor S.A.....	72
Figura 19: Composición del flujo operacional Florícola la Rosaleda S.A.....	73
Figura 20: Composición Flujo de Inversión. Florícola la Rosaleda S.A.....	74
Figura 21: Composición Flujo de Financiamiento. Florícola la Rosaleda S.A.....	75
Figura 22: Composición flujo operativo Agroganadera Espinosa Chiriboga S.A. ....	76
Figura 23: Composición Flujo de Inversión. Agroga- Espinosa Chiriboga S.A.....	78
Figura 24: Composición Flujo de Financiamiento Agro-Espinoza Chiriboga S.A ...	79
Figura 25: Composición Flujo Operativo Agropomotora del Cotopaxi .....	80
Figura 26: Composición Flujo de Inversión Agropomotora del Cotopaxi .....	81
Figura 27: Composición Flujo de financiamiento. Agropomotora del Cotopaxi.....	82
Figura 28: Composición del Flujo Operativo de EQR- Ecuadoroses C.A.....	83
Figura 29: Composición del flujo de inversión EQR-Ecuadoroses C.A.....	84
Figura 30: Composición del flujo de financiamiento. EQR- Ecuadoroses C.A.....	85
Figura 31: Composición del Flujo Operativo. Nevado Ecuador Nevaecuador S.A...	86
Figura 32: Composición del Flujo d Inversión. Nevado Ecuador Nevaecuador S.A.	87
Figura 33: Composición Flujo de Financiamiento. Nevado Ecuador NevaEcuador	

S.A.....	88
Figura 34: Índices de Flujo de Efectivo Operativo Nevados Ecuador.....	89
Figura 35: Ratios del Flujo de caja Operativo EQR- Equatoroses C.A.....	90
Figura 36: Ratios del Flujo Operativo. Agro Promotora Agrocoex S.A.....	91
Figura 37: Ratios del Flujo Operativo. AGROGANADERA ESPINOSA CHIRIBOGA S.A. ....	92
Figura 38: Ratios del Flujo Operativo. Florícola la Rosaleda S.A. Florosal .....	93
Figura 39: Ratios del Flujo Operativo. Pambaflor S.A.....	94
Figura 40: Ratios del Flujo Operativo. Naranja Roses Ecuador S.A.....	95
Figura 41: Nivel de Endeudamiento. Nevado Ecuador Nevaecuador S. A. ....	96
Figura 42: Endeudamiento Financiero. Nevado Ecuador Nevaecuador S.A. ....	97
Figura 43: Razón de Cobertura. Nevado Ecuador Nevaecuador S.A .....	97
Figura 44: Nivel de Endeudamiento. EQR-EQUATOROSES C.A.....	98
Figura 45: Endeudamiento Financiero Equatoroses C.A. ....	98
Figura 46: Razón de Cobertura. Ecuatoross S.A.....	99
Figura 47: Nivel de Endeudamiento Agro promotora del Cotopaxi Agrocoex SA. ....	99
Figura 49: Razón de Cobertura AGROPROMOTORA COTOPAXI AGROCOEX S. A.....	100
Figura 50: Nivel de Endeudamiento Agroganadera Espinosa Chiriboga S.A. ....	101
Figura 51: Endeudamiento Financiero. Agro Espinosa Chiriboga S.A. ....	101
Figura 52: Razón de Cobertura Agroganadera Espinoza Chiriboga S.A.....	102
Figura 53: Nivel de Endeudamiento Florícola la Rosaleda S.A. ....	102
Figura 54: Endeudamiento Financiero. Florícola la Rosaleda S.A. Florosal.....	103
Figura 55: Razón de Cobertura. Florícola La Rosaleda S.A. Florosal.....	103
Figura 56: Nivel de Endeudamiento Pambaflor S.A.....	104
Figura 57: Endeudamiento Financiero Pambaflor S.A. ....	104
Figura 58: Razón de Cobertura Pambaflor S.A. ....	105
Figura 59: Nivel de endeudamiento NARANJO ROSES ECUADOR S.A.....	105
Figura 62: Apalancamiento Operativo Y Financiero.....	108
Figura 63: Apalancamiento Operativo y Financiero.....	109
Figura 64: Apalancamiento Operativo y Financiero.....	110
Figura 65: Apalancamiento Operativo y Financiero.....	111
Figura 66: Apalancamiento Operativo y Financiero Rosaleda S.A. ....	112

Figura 67: Apalacamiento Operativo y Financiero .....	113
Figura 68: Apalancamiento Operativo y Financiero .....	114
Figura 69: Índices de Rentabilidad. Nevado Ecuador S.A.....	115
Figura 70: Índices de Rentabilidad .....	116
Figura 71: Índices de rentabilidad.....	117
Figura 72: Índices de Rentabilidad AGROGA- ESPINOSA CHIRIBOGA S.A.....	118
Figura 73: Índices de rentabilidad Floricola La Rosaleda .....	119
Figura 74: Índices de Rentabilidad Pambaflor.....	120
Figura 75: Índices de Rentabilidad Naranja Roses Ecuador S.A.....	121
Figura 76: Correlación de la variable dependiente Flujo Operativo .....	125
Figura 77: Correlación de la variable dependiente Flujo de Inversión .....	128
Figura 79: Correlación de la variable dependiente Flujo de Caja Neto .....	135

## **AGRADECIMIENTO**

A Dios por permanecer en mí

A la Universidad Técnica de Ambato  
por los conocimientos impartidos.

A la Facultad de Contabilidad y  
Auditoría por el nivel educativo  
brindado y a la Ing. Ana Córdova por  
compartir sus conocimientos

Rocío

## **DEDICATORIA**

Dedico este trabajo a mi familia por ser el soporte en mi realización profesional  
A mis padres por su cariño y apoyo, a mi esposo e hijo por su amor incondicional.

En la esencia de vida, es mejor una hoja llena, que una hoja por llenar.

Rocío

**UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO**  
**FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA**  
**MAESTRÍA EN FINANZAS**

**TEMA:**

EL FLUJO DE EFECTIVO Y LA ESTRUCTURA FINANCIERA EN LAS EMPRESAS FLORÍCOLAS EN LA PROVINCIA DE COTOPAXI.

**AUTORA:** Doctora Myrian del Rocío Núñez Fiallos

**DIRECTORA:** Ingeniera Ana Consuelo Córdova Pacheco Magíster.

**LINEA DE INVESTIGACIÓN:** Tributos, Finanzas, Costos, Tesorería y Cartera.

**FECHA:** 08 de marzo del 2021

**RESUMEN EJECUTIVO**

El desarrollo de esta investigación está enfocado en conocer si los flujos del efectivo inciden en la estructura financiera de las empresas del sector florícola.

El estudio fue elaborado en base a información de fuentes secundarias provenientes de la Superintendencia de Compañías, Seguros y Valores, donde se tomó una muestra de siete empresas del sector florícola de la provincia de Cotopaxi categorizadas como empresas grandes por la entidad de control y que hayan presentado la información respecto a sus estados financieros durante el periodo 2012-2019; para ello se examinó la situación real de cada empresa a través de un análisis descriptivo que permitió determinar el nivel de eficiencia en el manejo del flujo operativo, financiero y de inversión, analizando cada uno de ellos a través de ratios que permiten conocer cuántos dólares generan en relación a las ventas, cuánto de flujo de efectivo se necesita para pagar las deudas a corto y largo plazo y que tan dependiente son las empresas de su financiamiento. Posteriormente se evalúa la composición de la estructura financiera de cada una de las empresas a través de los niveles de endeudamiento, apalancamiento y rentabilidad para ello se aplica indicadores que permiten identificar el endeudamiento total, el porcentaje de ventas que son

financiadas, así como el porcentaje de intereses por deudas que son cubiertos por las utilidades, se establece el apalancamiento operativo y financiero así como el ROE y ROA, finalmente se analiza la correlación entre las variables. El resultado de esta investigación señala que las variables como el apalancamiento financiero, apalancamiento operativo, el nivel de endeudamiento, la rentabilidad tiene relación con el flujo operacional, el flujo de inversión, el flujo de financiamiento y aún más con el flujo de caja neto donde el resultado indica un modelo adecuado dejando la posibilidad de utilizar otras variables al analizar el modelo relacionado al flujo de inversión.

**Descriptor:** Apalancamiento operativo, Apalancamiento financiero, Flujo operativo, Flujo de inversión, Flujo de financiamiento, Flujo Neto del Efectivo, Niveles de endeudamiento, Rentabilidad, Roe, Roa,

**UNIVERSIDAD TÉCNICA DE AMBATO**  
**FACULTAD DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA**  
**MAESTRÍA EN FINANZAS**

**THEME:**

CASH FLOW AND FINANCIAL STRUCTURE IN FLOWER COMPANIES IN  
THE PROVINCE OF COTOPAXI

**AUTHOR:** Doctora Myrian del Rocío Núñez Fiallos

**DIRECTED BY:** Ingeniera Ana Consuelo Córdova Pacheco Magíster

**LINE OF RESEARCH:** Taxes, Finances, Costs, Treasury and Portfolio

**DATE:** Mar 8<sup>th</sup>,2021

**EXECUTIVE SUMMARY**

The development of this research is focused on knowing if cash flows affect the financial structure of companies in the agricultural sector.

This study was elaborated based on information of secondary sources from the Superintendence of Companies, Insurance and Securities. From the Superintendence of Companies seven companies were selected as a sample from the agricultural sector of the province of Cotopaxi that have been categorized as large companies by the controlling entity and have presented the information of their financial statements during the period 2012-2019. In this research study, it was examined the real situation of each company through a descriptive analysis that allowed to determine the level of efficiency in the management of operating, financial and investment flow. Then each of them is analyzed through ratios that allow us knowing how many dollars are generated according to sales, how much cash flow is needed to pay off short-term and long-term debts, and how dependent are companies on their financing. After that it was evaluated the composition of the financial structure of each one of the companies through levels of indebtedness, leverage and profitability. In this case it was applied indicators that help us to

identify: total indebtedness, the percentage of sales that are financed, and the percentage of interest on debts that are covered by profits. And the operating and financial leverage is established as well as the ROE and ROA. Finally, the correlation between the variables is analyzed. The results of this research point out that variables such as financial leverage, operating leverage, level of indebtedness and profitability have a relation with operational flow, investment flow, financing flow and even more with net cash flow. Finally, the result indicates an adequate model leaving the possibility of using other variables when analyzing the model related to the investment flow.

**Keywords:** Debt levels, financing flow, Financial assessment, Investment flow, New Cash Flow, Operational assessment, Operating flow, Profitability, Roe, Roa

## INTRODUCCIÓN

Uno de los sectores más representativos que generan ingresos después del petróleo son las exportaciones del sector florícola, esta actividad promueve el desarrollo económico en la República del Ecuador, por años ha mantenido un crecimiento sostenido, sin embargo, la sobre oferta del producto ha bajado sus niveles de rentabilidad, la necesidad de automatizarse ha llevado a endeudarse con las entidades financieras o con aportación de los accionistas.

En un mundo globalizado donde, de un momento al otro las empresas debieron cambiar su forma de trabajo habitual, enfrentarse a desafíos no imaginados, ser más oportunos y ágiles en la toma de decisiones financieras, se abre la posibilidad de estudiar el flujo de efectivo y la estructura financiera y conocer si estas dos variables se relacionan de tal forma que ayuden a una correcta toma de decisiones respecto.

En el **Capítulo I**, se desarrolla el problema planteado que se denomina el Flujo de Efectivo y la estructura financiera en las empresas florícolas en la provincia de Cotopaxi, indicando a nivel macro, meso micro y a través de un análisis crítico la problemática existente, con estos antecedentes se establece los objetivos generales y específicos que se desarrollaran más adelante.

En el **Capítulo II**, encontrara un resumen de todas las investigaciones relacionadas con las variables estudiadas de tal forma que se relacionan en cuanto a estudios y resultados obtenidos, se describe la fundamentación legal y filosófica donde es necesario establecer las categorías de las variables detallando cada una de ellas.

En el **Capítulo III**, Se establece la metodología es decir que se va utilizar para llegar a obtener los resultados de esta investigación donde claramente identificamos la muestra a través de operacionalización de las variables nos apoyaremos con los índices del flujo del efectivo y la estructura financiera para posteriormente desarrollar la correlación en el siguiente capítulo.

En el **Capítulo IV**, se análisis a través de cuadros estadísticos la situación de cada una de las empresas objeto de estudio, analizando cada indicador financiero con el objeto de dar cumplimiento a los objetivos específicos de este estudio, verificamos la hipótesis aplicando la correlación con las variables flujo de efectivo y estructura financiera.

En el **Capítulo V**, Se menciona las conclusiones a cada uno de los objetivos planteados y recomendaciones de igual manera

# **CAPÍTULO I**

## **EL PROBLEMA**

### **1.1 Tema de investigación**

El flujo de efectivo y la estructura financiera en las empresas florícolas en la provincia de Cotopaxi.

### **1.2 Planteamiento del problema**

#### **1.2.1 Contextualización**

##### **1.2.1.1 Macro contextualización**

Durante décadas anteriores las empresas tomaban muchas decisiones de su liquidez a partir del estado de resultados y balance general en la actualidad con obligatoriedad de la presentación de Estados de Flujo de efectivo los gerentes tienden a tomar decisiones de endeudamiento en base a Los estados de flujo de efectivo en especial del flujo de las actividades de operación (FCA)

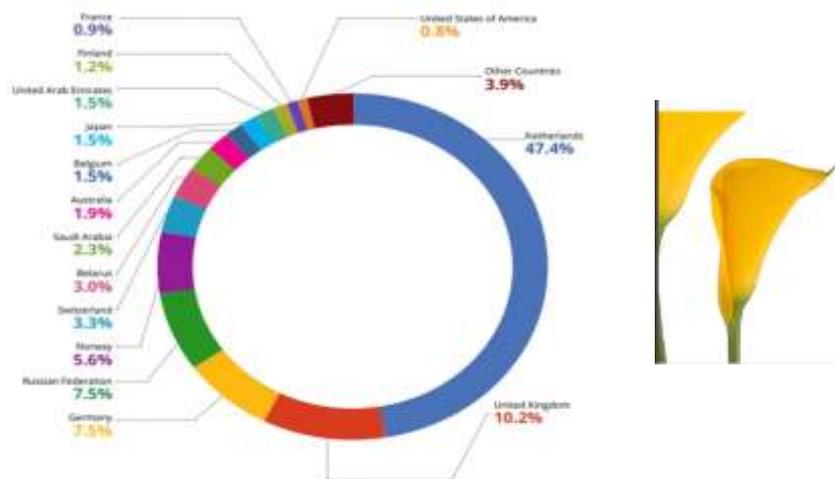
Para conocer más sobre el tema es necesario indicar que la estructura financiera es la combinación de los pasivos a corto y largo plazo, así como el del capital que utilizan para financiar sus activos y sus operaciones. Mientras que los flujos de efectivo ocasionados por actividades de operación son aquellos que constituyen la principal fuente de ingresos de la empresa. Según Ortega de la Poza Rafael (2007) es la combinación de deuda y recursos propios de una empresa que sirve para financiar las inversiones, es lo que se denomina estructura financiera.

Con estos antecedentes es importante conocer al sector florícola en el mundo, los ingresos a nivel mundial aumentan y con el ello el consumo de flores per cápita. Con esta tendencia han emergido nuevos centros de producción de flores en los continentes

africanos y asiáticos los que llaman la atención por sus condiciones climáticas y su cercanía con Europa y Rusia mercados muy importantes a nivel mundial, la floricultura es una actividad vieja en la India donde durante el año 2014-2015 sembraron 248000 hectáreas lo que sitúa a la India como el segundo país con mayor extensión de la tierra sembrada con flores en el mundo después de China. (Pardo, 2018).

Kenia es el cuarto productor más importante a nivel mundial después de países bajos, Colombia y Ecuador el crecimiento de este país del sub oriente africano ha sido tan rápido y consistente que muy pronto dará dolores de cabeza especialmente aquellos cuyo mercado prioritario es el europeo. Este país logro en el 2017 una producción de 160000 toneladas cifra que va ascenso año tras año, por otro lado están explorando el ingreso a otros mercados como el canadiense y el australiano, así como fortaleciendo, en cuanto a la mano de obra a bastante disponibilidad y es barata hay muchas personas que tienen alguna experiencia en el sector por lo tanto los costos de capacitación no son tan elevados, se estima que alrededor 100000 personas trabajan directamente y el 60% son mujeres (Pardo, 2018).

**Figura 1: Porcentaje de Exportaciones de Flores de Kenia por destino (2016)**



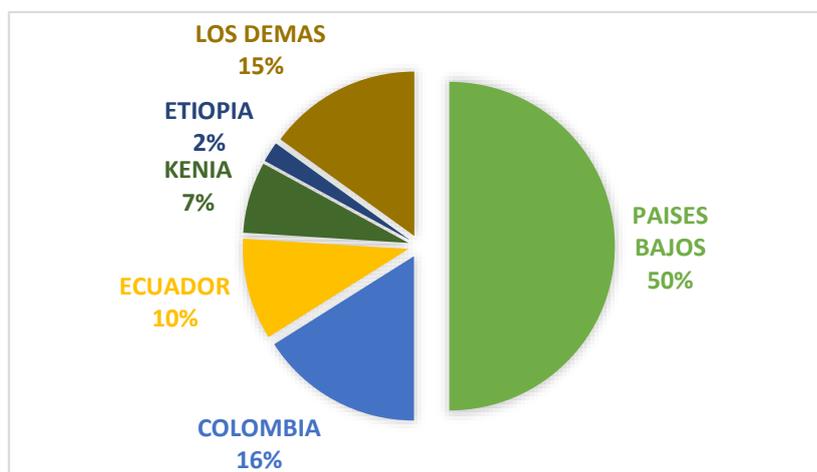
La figura No. 1 representa la evolución a ha tenido Kenia en las exportaciones durante el año 2016. El Mapa Mundial de la floricultura del 2016 del Rabobank, publicado en la Revista Metroflor y con la colaboración con Royal Flora Hollando, donde señala que Colombia, Kenia, Ecuador y Etiopia (el llamado grupo de los 4 del

Ecuador) han superado la cuota de los Países Bajos durante el 2015 y ahora representan el 44 % de las exportaciones mundiales de flores cortadas, siendo representativo el aumento de las ventas florícolas en líneas que es una tendencia que se ha consolidado.

Un gran hecho es que Colombia avanza con pasos firmes y se ha convertido en el líder en el uso de los fletes marítimos para flores de corte, sin embargo y mirando hacia el futuro la previsibilidad será más difícil. Por lo tanto, las compañías en el mercado global de la floricultura deben estar preparadas para lo inesperado.

De acuerdo al informe económico de Expo flores 2019 señala los principales exportadores del mundo y añade también que desde enero a Octubre del 2019 el negocio movió alrededor de USD 744 millones en todo el mundo, registrando una caída del 0.9% con respecto al mismo periodo del 2018. Tal como lo expresa el siguiente gráfico los Países Bajos ocupan el primer lugar como exportadores del todo el mundo, con el 50% del total seguido por Colombia con 16% y en tercer lugar se encuentra Ecuador con el 10%. A estos le sigue Kenia con el 7%; Etiopía con el 2% y finalmente; los demás exportadores ocupan el 15% restante.

**Figura 2: Principales exportadores de flores del mundo**



Fuente: Exploflores

La industria florícola en el mundo son entes que generan fuentes de trabajo y productividad es así que en estudios realizados por Rajan & Zingales (1995) encuentra que variables específicas como : el tamaño de la empresa, oportunidades de

crecimiento, activos intangibles y rentabilidad están correlacionados con la estructura financiera de las empresa en EEUU y dicha correlacion es similar a la que muestran estructuras financiera en otros países como Reino Unido, Japón, Alemania; Francia , Italia y Canadá. Las empresas determinan su valor por la capacidad de generar efectivo mas no por sus utilidades según Carvalho (1995), es así que a pesar de los bajos costos de producción, climas favorables, un adecuado tamaño de unidades productivas, así como una mejor eficiencia y calidad, se continúa observando algunos puntos débiles como pequeños y poco desarrollados mercados internos , baja o falta de capacidad de carga aérea, altos costos de transporte, carencia de infraestructura básica, tasas de cambios fluctuantes y volátiles, así como circunstancias políticas y carencias sociales Cárdenas (2016), que de alguna manera afectan los movimientos de los flujos de efectivo y la estructura financiera de las empresas florícolas.

Otros estudios realizados por Booth, Varauj, Demirguc-Kunt, & Vojislav (2002) muestra que en países como Brasil, México, India, Corea del Sur, Jordania, Malasia, Pakistán, Taiwán, Turquía y Zimbabue concluyen que las variables que afectan a los países desarrollados también afecta a los países en vías de desarrollo y estas variables son: activos tangibles, tamaño de la empresa, rentabilidad, riesgo de negocios, tasa de impuestos y razón de mercado a libres

De acuerdo a estudios realizados en México por Orozco Hernández & Mendiza Martínez (2003) señalan que los factores adversos que enfrenta la agricultura ornamental local se encuentra en la falta apoyo crediticio, ya que la mayoría de los productores realizan su actividad por cuenta propia y esto limita la posibilidad de mejorar técnicamente la producción.

En estas empresas han creado factores estratégicos que mejoran sus niveles de competitividad , productividad y rentabilidad .Se ha realizado estudios sobre la estructura de capital en base a la teoría jerárquica del orden, en Indonesia donde se concluye según Kadek (2019) que la rentabilidad influye negativamente en la estructura de capital, el crecimiento de los activos no afecta negativamente la estructura de capital, el tamaño como las estructura de la empresa influye positivamente, la liquidez no tiene un efecto negativo.

Las empresas florícolas han alcanzado varios sellos importantes como la certificación Alemana Flower Label Program y la Suiza Max Havelaar que sirven para ampliar su mercado europeo es así que Harford (1999) señala que las empresas ricas en efectivo tienen más probabilidad de realizar adquisiciones que representan disminuciones anormales en el rendimiento operativo. Richardson (2006) encuentra que la sobre inversión se concentra en empresas con altos niveles de flujo de caja.

De estudios realizados por Habid (2002) explica que los FCO se convierten en una variable explicativa importante para el rendimiento de las acciones cuando las ganancias son transitorias el desempeño de una organización está determinado por el funcionamiento de la producción, ventas, finanzas, la dirección, la tesorería las compras y los elementos donde actúan como la inflación, tasas de interés, situaciones políticas.

A lo indicado se puede evidenciar que la competencia en el mercado de flores es amplia, como país deben estar preparados, la baja o falta de capacidad de carga aérea, altos costos de transporte, carencia de infraestructura básica, tasas de cambios fluctuantes y volátiles, así como circunstancias políticas y tributarias, de alguna manera afectan los movimientos de los flujos de efectivo y la estructura financiera de las empresas florícolas por ello es importante un manejo adecuado de la información financiera para la toma de decisiones.

### **1.2.1.2 Meso contextualización**

Según Sánchez Salazar, Cevallos Silva, & Peñafiel Moncayo (2019) concluyen que la información de los estados de Flujo de Efectivo es muy útil ya que proporcionan las bases para valorar la capacidad que tiene una empresa para generar el efectivo, el mismo que proporciona información en tiempo real a corto plazo así como aspectos relacionados a las actividades de inversión y financiamiento.

Por ello es importante conocer como fluctuaron los ingresos y los egresos en el Ecuador en el sector florícola durante el año 2015; donde fue casi nulo en comparación

a las cifras del año 2016 cuando se empezó a recuperar dicho sector. Luego en el año 2017 el mercado presentó un incremento del 12.90% lo que permitió estabilizar de manera parcial el mercado, sin embargo las tarifas arancelarias propuestas por el estado ecuatoriano generaron pérdidas de competitividad en este sector, ante lo cual el estado propuso la reactivación de los incentivos tributarios para mantener la liquidez del sector florícola Haro&Borsic (2019).

De acuerdo a estudios realizados por Camino, Andrade & Pesantes (2019), señala que las flores ecuatorianas han presentado un crecimiento de las exportaciones y así mismo la participación en el mercado mundial, este sector es muy dinámico gracias a su ubicación geográfica. Este producto proporciona características únicas ya que este sector que ha generado plazas de trabajo en Pichincha, Imbabura, Cotopaxi que es la provincia que será parte de este estudio. Como señala en las conclusiones el Ecuador es un país exportador de materias primas y commodities como las flores encontrándose en el top 5 de exportadores a nivel mundial.

De acuerdo a lo señalado este sector recibe en su mayor parte ingresos por exportaciones por ello considero importante indicar las fluctuaciones de las exportaciones durante el periodo analizado

**Tabla 1: Histórico de la Exportaciones de Flores de Ecuador**

ECUADOR: HISTORICO EXPORTACIONES DE FLORES					
AÑO	USD MILES	TONELADAS	↕	USD MILES	↕
2013	808131	148334	↕	13.30%	↕
2014	798437	139340	↕	-1.20%	-6.10%
2015	820131	145848	↕	2.70%	4.70%
2016	802461	143187	↕	-2.20%	-1.80%
2017	881472	159010	↕	9.80%	11.10%
2018	851931	157557	↕	-3.40%	-0.90%

Fuente: BCE

Elaborado por: Rocío Núñez

Durante el año 2014, el principal factor de decrecimiento de las exportaciones fue la caída del mercado ruso que era el segundo mercado al que llegaban las flores ecuatorianas este paso al cuarto puesto en el 2015, la devaluación del rublo marcó un

antes y un después esta se debió a la presión cambiaria sufrida por las sanciones europeas a Rusia y por la caída de los precios de los combustibles que ha afectado en gran medida a la liquidez de su economía. La moneda rusa se devaluó cerca del 80% encareciendo los productos importados por Rusia, esta situación generó una reducción de la demanda y una caída de los precios de las flores esto provocó que Ecuador buscara nuevos destinos para la producción de este mercado y el cierre de fincas dedicadas a las exportaciones al mercado Ruso Romero (2015).

En el año 2016 como en el 2018 algunos factores y situaciones coyunturales como la apreciación del dólar y depreciación de las monedas de los principales mercados como los rusos y el europeo impactaron fuertemente a los importadores, quienes se enfrentaron a pagar más por la cantidad de rosas. En el 2018 las exportaciones de flores alcanzaron los 851 millones, lo cual se traduce en un decrecimiento del 3.4% con respecto a los 881 millones exportados en el 2017, año en el que se registró un crecimiento del 9.8% en relación al año 2016, en términos de volumen, en el 2018 las exportaciones se ubicaron sobre las 157.6 mil toneladas, evidenciando un decrecimiento del 1% en relación con el 2017; año en el cual se exportaron 159 mil toneladas Expoflores (2018).

Para los floricultores vender en el mercado nacional no resulta atractivo, pero la actividad es la fuente de sustento de pequeños productores y comerciantes. Según cifras de la Asociación de Productores y exportadores de Flores del Ecuador la capacidad de cultivo del país ronda los USD 900 millones, de estos unos 25 millones se quedan en el mercado local esto se trata de mercadería de “reciclaje” (tallos que no pudieron exportarse) señalan además que producir un tallo cuesta alrededor de 0.34 centavos y para venderlo en el país el precio debería ser entre USD 0.40 o 0.50 por unidad, es una cantidad que los consumidores internos no están acostumbrados a pagar Silva (2020).

El sector se ha caracterizado por estar a la vanguardia tecnológica tanto en la producción como en la comercialización de tal forma que está trabajando en buscar herramientas que le permitan competir sobre todo en el campo laboral y productivo, donde el crecimiento de los costos en los últimos años ha afectado la competitividad

frente a países como Colombia.

Por ello es importante señalar que según estudios realizados por Espejo Jaramillo, Robles Valdés ,& Higuerey Gómez (2017) concluyen en cuanto a la estructura financiera que las empresas manufactureras de Ecuador, que muestran una relación positiva entre el apalancamiento a corto plazo y las variables de rentabilidad, estructura de los Activos, riesgo de la empresa y el crecimiento de las empresas. Mientras que el endeudamiento a largo plazo solo tiene relación con la rentabilidad y el riesgo de las empresas.

De la misma forma según Espejo Jaramillo, Robles Valdés & Higuerey Gómez (2017, pág. 253) señala que las empresas deciden por el financiamiento en base a necesidades de obtención de una mayor rentabilidad, sobre la búsqueda de una mejor estructura financiera con el fin de maximización del valor de la empresa.

La floricultura busca mantenerse competitiva en medio de la tormenta debido a la estructura de costos que tiene que manejar y el escaso margen de la operación en el año 2015 hubo empresas que cerraron mientras que otras se funcionaron para generar economías de escala y otras ha reducido sus aéreas de producción. La situación del mercado es compleja muchas empresas se encuentran en serios problemas de liquidez, ya que existe preocupación que la competencia llegue a bajar aún más los precios lo que puede obligar a bajar calidad y generar resultados negativos en la rentabilidad de la empresa Romero (2015).

Adicionalmente estudios realizados por Villamar (2019) señalan que el nivel de endeudamiento de una organización esta medido por factores externos como el incremento en las tasas de intereses para adquirir financiamiento y en cuanto a la evaluación de los indicadores señala que se incrementarán para el año 2015 por la caída del rublo.

En los actuales tiempos la paralización de los mercados de exportación llego al país por el mes de febrero representando un 45% mientras que hasta junio significaron otro 35% de las ventas esto sucedió ya que debido a la crisis sanitaria mundial Europa, Asia y Estados Unidos cerraron sus puertas a toda importación que no fuera vital para

la alimentación humana. (telegrafo, 2020).

Los países que generalmente realizan grandes exportaciones, para materializar las entregas internacionales generalmente realizan un importante esfuerzo financiero el cual puede resultar grave si la gestión no se lleva a cabo de la mejor manera, y considerando que habitualmente la venta es financiada el flujo de caja puede verse comprometido.

A continuación, presentamos imágenes del comportamiento de las exportaciones desde el año 2015 al 2018 tanto en toneladas como en dólares. En las figuras 3,4,5,6 el comportamiento de las exportaciones de países como Estados Unidos, Rusia, Países Bajos, otros donde podemos observar que el porcentaje mayor de las exportaciones se lo hace hacia los Estados Unidos.

**Figura 3: Exportaciones de flores durante el año 2015**



Fuente: Expo flores

**Figura 4: Exportación florícolas año 2016**



Fuente: Expo flores

**Figura 5: Exportaciones Florícolas año 2017**



Fuente: Expo flores

**Figura 6: Exportaciones Florícolas año 2018**



Fuente: Expoflores

### 1.2.1.3 Micro conceptualización

Luego de Pichincha, Cotopaxi es una de las provincias que se destaca por su excelencia florícola cuyo principal producto de exportación son las rosas y gypsophilia esta provincia tiene aproximadamente unas 1214 hectáreas que representan el 22% de las aéreas cultivadas siendo principales pilares en el desarrollo económico de su población.

Las rosas tienen como destino países como Estados Unidos, Países Bajos, España, Luxemburgo. Qatar. Emiratos Árabes Unidos y Rusia. Además de las rosas también se comercializa y produce en Cotopaxi las flores de verano como desphinium, bouvardia, Green Wicky, limonium, aster, muluselas, mismas que tienen nombres extraños pero su belleza y colorido son valoradas en mercados internacionales éstas son usadas en los arreglos de flores La Hora (2018).

De acuerdo a estudios realizados por (Martinez, 2013) señala que durante la última década hubo un cambio de modelo de la hacienda lechera al modelo de plantación de flores y hortalizas vinculadas al mercado mundial , esto no implica un abandono del recurso tierra sino una utilización diferente, ahora bajo la modalidad de explotación más intensiva, los cambios se han dado más a nivel de fuerza de trabajo que ahora se vincula bajo relación salarial caracterizada por una economía campesina como abastecedora de mano de obra barata. El acceso al trabajo asalariado se ha convertido en la estrategia privilegiada de las familias de este territorio, lo que implica una nueva situación económica diferente a su condición anterior

Las empresas que operan dentro del sector florícola se concentran principalmente en el centro- norte de la sierra ecuatoriana y están distribuidas en 9 de 24 provincias donde Cotopaxi se encuentra en el segundo lugar con 30 florícolas. En la figura 7 se encuentran las provincias que tienen mayor porcentaje de empresas activas dedicadas a la producción de flores.

**Figura 7: Porcentaje de empresas florícolas activas en Ecuador**



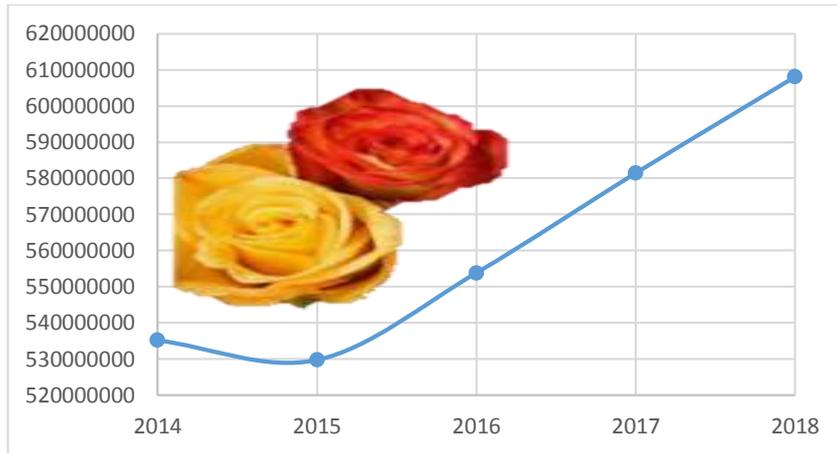
En la figura No.8 presenta los ingresos históricos del 2014 al 2018 se puede evidenciar que los ingresos totales de la actividad registran un incremento del 23% desde el 2015 al 2018, siendo el 2018 con mayores ingresos.

**Figura 8: Ingresos Totales Sector Florícola**



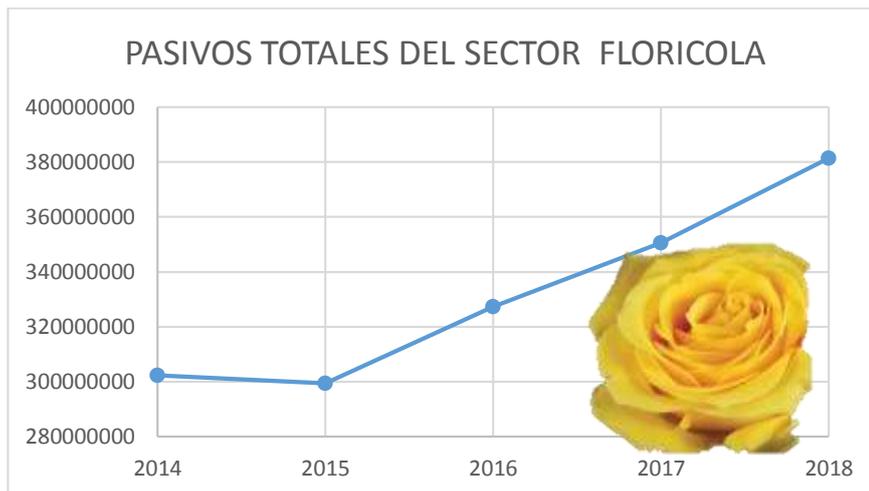
La figura 9 representa un historial del comportamiento de los activos totales de las empresas florícolas donde se visualiza que el pico más alto está en el año 2018 conservando una tendencia al alza desde el año 2015.

**Figura 9: Activos totales de las empresas florícolas**



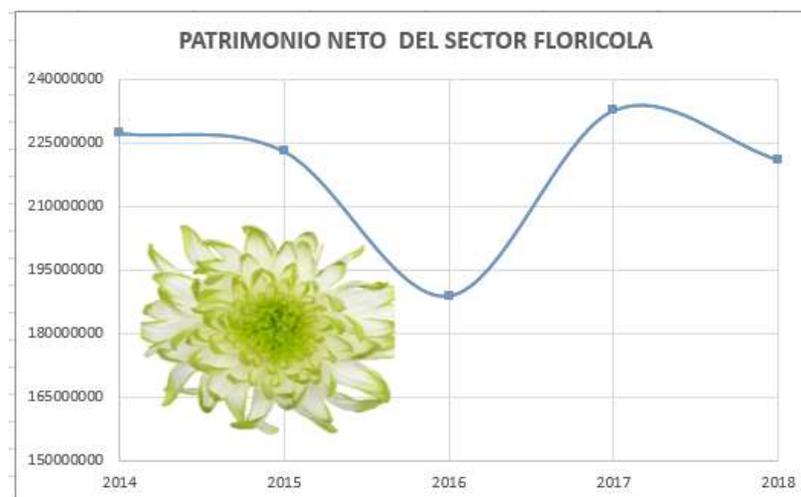
La figura 10 se observa una tendencia al alza de los pasivos totales de las empresas del sector florícola similar al comportamiento de los activos donde a partir del año 2015 se incrementa.

**Figura 10: Pasivos totales del sector florícola**



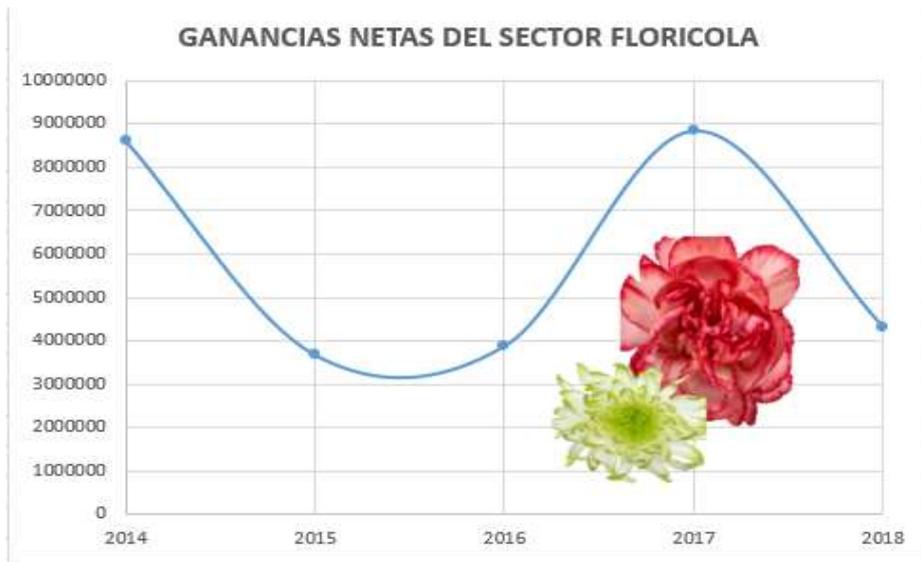
Mientras que en la figura No.11 se puede visualizar el comportamiento del patrimonio cuyo punto más bajo es en el año 2016, mientras en el 2017 existe una recuperación en sector.

**Figura 11: Patrimonio Neto del sector florícola**



En la figura 12 podemos observar que en el año 2017 se recupera las ganancias del sector florícola y ya para el 2018 tuvieron una tendencia hacia la baja esta tendencia se mantuvo hasta el 2020 ya que por la pandemia las ventas disminuyeron considerablemente.

**Figura 11: Ganancias Netas del sector florícola**



La información presentada permite analizar en forma general la situación del sector florícola, donde se visualizan que tiene un endeudamiento con tendencia alza, un patrimonio que sufre variaciones constantes, ingresos que año a año van incrementándose creando la necesidad de analizar correctamente sus flujos de efectivo y su estructura financiera con el fin de tomar decisiones acertadas respecto a su endeudamiento

1.2.2 Análisis crítico



### **1.2.2.1 Relación causa y efecto**

Para detallar la relación causa y efecto se debe puntualizar el problema encontrado que es el elevado nivel de endeudamiento en el sector florícola, donde se puede verificar que el 46.5% se financio para de su actividad agrícola con algún crédito, la mayoría lo obtuvo de un banco privado.

Es así que los flujos de inversión negativos a largo plazo pueden ocasionar, si no se gestionan adecuadamente en consecuencia de sus rendimientos, flujos de efectivo inestables o lo que es que es lo mismo flujo de efectivo negativos y por ende altos niveles de endeudamiento provocando un desequilibrio en la estructura financiera en las empresas florícolas, y con un alto costo de capital.

La falta de educación financiera genera registro incorrecto de transacciones contables que no permite tomar buenas decisiones financieras y por ende las empresas terminan con altos niveles de endeudamiento y esto provocan una disminución en las fuentes de financiamiento ya que al no contar con un buen flujo de efectivo neto las entidades financieras no respalda la gestión y esto conlleva a una descapitalización en las empresas.

Las inversiones en el sector florícola son bastante fuertes, por lo que se hace necesario el apoyo financiero permanentemente para el éxito del cultivo a la par está el retorno del dinero de forma irregular provocado por la estacionalidad de la demanda y que para compensarlos es necesario acudir a fuentes de financiamiento incrementado el endeudamiento lo que afecta el riesgo de sus activos en garantía por ende su capital de trabajo provocando adicionalmente inestabilidad en el stakeholder.

### **1.2.3 Prognosis**

El no solucionar el problema de permanente incremento del endeudamiento consecutivos con costos altos en el corto plazo la empresa tendrá que comprometer más activos fijos y patrimonio para sus acreedores asumiendo un mayor riesgo.

#### **1.2.4 Formulación del problema**

¿Cómo inciden los flujos de efectivo netos en altos niveles de endeudamiento a largo plazo y al mismo tiempo afecta la estructura financiera de las empresas del sector florícola en la provincia de Cotopaxi periodo 2012-2019?

#### **1.2.5 Delimitación del objeto de investigación**

<b>Campo</b>	:	Administración Financiera
<b>Área</b>	:	Finanzas Corporativas
<b>Aspecto</b>	:	La Estructura financiera y el flujo de efectivo
<b>Temporal</b>	:	2012-2019
<b>Espacial</b>	:	Provincia de COTOPAXI
<b>Poblacional</b>	:	Empresas FLORICOLAS de La Provincia de Cotopaxi

#### **1.3 Justificación**

El presente trabajo de investigación se justifica debido a que está dirigido a un sector importante de la economía como es el florícola que se desarrolló a partir de la década de los 80 el cual para un adecuado funcionamiento requiere inversiones altas en infraestructura y capital de trabajo por ello es importante que conozcan como determinar su estructura financiera ya que de acuerdo a varias investigaciones previas en diversos sectores, lo han hecho en base a variables como el tamaño, la liquidez y sobre teorías de capital, en el presente trabajo vamos a tomar la variable flujo de efectivo que de acuerdo a las investigaciones realizadas es una variable muy poco utilizada pero que sin embargo es de mucha importancia, específicamente se analizará con el flujo de caja operativo el cual es menos probable de algún tipo de manipulación.

Constituye un aporte relevante a la escasa evidencia empírica de análisis sobre el estado de Flujo de efectivo concretamente el flujo de caja operacional (FCO) como determinante de la estructura financiera de la empresa. Aunque los trabajos que usan FCO (Flujo de caja de explotación o flujo de caja operativo) son más escasos que los

que usan otras variables como indicadores de liquidez, su número está creciendo en los últimos años. Así, por ejemplo, Lee (2012) enumera diversos estudios que documentan la creciente y significativa proporción de analistas y gerentes que emiten pronósticos sobre los flujos de efectivo, tendencia explicable por la mayor atención que los inversores prestan a esas cifras.

Esta investigación es viable ya que se puede acceder a información financiera provista por la Superintendencia de Compañías, en este sentido las empresas florícolas constituyen las beneficiarias de este proyecto de investigación, ya que recibirán la información sobre si los flujos de caja operativo pueden determinar la estructura financiera de la empresa.

## **1.4 Objetivos**

### **1.4.1 Objetivo general**

- Analizar el flujo de efectivo y su efecto en la estructura financiera por medio de la aplicación de un modelo de regresión lineal en las empresas florícolas de la provincia de Cotopaxi periodo 2012-2019

### **1.4.2 Objetivos específicos**

- Examinar los flujos de efectivo de las empresas florícolas en la provincia de Cotopaxi por medio del análisis descriptivo de los componentes que permitan determinar su nivel de eficiencia a través de un análisis de tendencia y un análisis de correspondencia.
- Evaluar la composición de la estructura financiera por medio de niveles de endeudamiento, niveles de apalancamiento y rentabilidad que permita determinar composiciones financieras reales en las empresas florícolas de la provincia de Cotopaxi
- Determinar la relación entre flujo de efectivo y la estructura financiera en las

empresas florícolas en la provincia de Cotopaxi periodo 2012-2019 para conocer la correlación de las variables mediante la aplicación de un modelo econométrico basado en datos de panel a través en un paquete estadístico Eviews.

## CAPÍTULO II

### MARCO TEÓRICO

#### 2.1. Antecedentes investigativos

A continuación, se desarrollará las dos variables que serán tratadas dentro de la investigación. Los gerentes de las empresas deben responder tanto a problemas internos como externos, de tal forma que la información contable por sí sola no es suficiente para la toma de decisiones, por ello es necesario un enfoque financiero que permita predecir el futuro a corto y largo plazo analizando alternativas que indique una correcta planeación financiera.

Según lo que expresa Nostrum (2007), el estado de flujo de efectivo es útil porque suministra a los usuarios de los estados financieros las bases para evaluar la capacidad que tiene la entidad para generar efectivo y equivalentes al efectivo, así como sus necesidades de liquidez.

A continuación se exponen varios aportes científicos referentes al flujo de efectivo desde la perspectiva de varios autores.

De acuerdo estudios realizados en España por Rodríguez Masero (2016) titulado “El flujo de efectivo como determinante de la estructura financiera de las empresas españolas. Un análisis en tiempos de crisis” cuyo objetivo es conocer la incidencia de este en la estructura financiera de la empresa española que tiene dificultades de financiación a través de un estudio con datos de panel aplicados a empresa grandes no cotizadas el cual concluye que el estudio del flujo de caja operacional (FCO) sirve para construir un modelo predictor del nivel de endeudamiento, indica que en tiempos donde no hay mucho acceso a créditos y existe crisis es cuando mayor relevancia toma la información del estado de Flujo de Efectivo señala además que una vez que el Flujo de Caja está disponible de las cuentas anuales este dato debe ser tomando en cuenta para decisiones sobre financiamiento externo, también en cuanto al debate teórico sobre la liquidez como factor determinante de la estructura financiera concluyen que

la relación entre el flujo de caja de efectivo y el nivel de deuda en caja en los postulados de Teoría del Equilibrio Estático esto es la obtención del flujo de caja positivo favorece que las empresas tiendan a endeudarse y al mismo tiempo las entidades financieras les concedan préstamos.

Con este artículo se establece la base para analizar nuestro modelo empírico aplicándolo a empresas florícolas de la provincia de Cotopaxi teniendo en cuenta las variables habitualmente utilizadas en la literatura, añadiendo como novedad el flujo de Caja del Efectivo para testar si tiene influencia significativa en el nivel del endeudamiento de la empresa además permitirá establecer el Flujo de Caja del Efectivo calculando la diferencia entre los cobros y los pagos relacionados con la operatividad de la empresa se escoge esta variable ya que es la que tiene menos opciones de ser manipulada por intereses del emisor, servirá como guía para establecer las variables independientes del modelo como: Nivel de deuda del Ejercicio anterior, Flujo de Caja operativo del ejercicio anterior, Flujo de Caja Operativo de dos ejercicios anteriores, tamaño de la empresa, rentabilidad de la empresa y el año que es representativo.

Medina & González (2005) en su investigación titulada “Propuesta Metodológica para Análisis de la Solvencia de la Empresa por medio del Estado de Flujo de Efectivo y cuyo objetivo fue desarrollar una propuesta metodológica para el análisis del flujo a partir de la información contenida en el Estado de Flujo efectivo, como herramienta relevante para conocer el grado de solvencia de una compañía a través de un análisis estático, análisis dinámico, análisis de fondo, análisis de flujo este último se centra en el estudio de los montos relevantes del estado de Flujo Efectivo y el estado de resultados que están directamente relacionados a la generación y utilización de los flujos de tesorería centrándose en el estudio de la liquidez y el movimiento de tesorería. Siendo el análisis del flujo una herramienta muy importante en la actualidad y que todavía no se incorpora en el análisis financiero decidieron analizar los estados financieros de una empresa del año 1996 y concluyeron que el examen de la solvencia de la empresa está íntimamente asociada a la capacidad de la empresa para generar flujos de tesorería a partir de las actividades propias de sus negocios y también no se puede perder de vista el hecho que para toda empresa es fundamental contar con

información sobre el flujo de tesorería ya que es un aspecto muy sensible que podría incluso llevar a la quiebra de la empresa por insolvencia.

Por lo tanto todos estos aspectos son muy importantes a considerar porque ratifica que el flujo de efectivo está íntimamente asociado a la capacidad de la empresa de generar ingresos operacionales, lo que justifica la utilización de esta variable para el estudio sobre su incidencia en estructura financiera de la empresa.

Según investigación realizada por Arimany, Moya, & Viladecans (2015) que se titula “Utilidad del Estado de Flujos de Efectivo para el análisis empresarial” cuya finalidad básica fue demostrar la relevancia del estudio del Estado de flujo de efectivo (EFE) en el análisis de estados contables para conocer la solvencia empresarial para lo cual se estableció un estudio empírico a partir de tres muestras de empresas de sectores de actividad comercial, industrial y de servicios a través de un análisis convencional encuentra el valor de determinados ratios como la solvencia a corto plazo, endeudamiento, rentabilidad financiera y los compara con el valor de los flujos de efectivo cuyos resultados obtenidos afirman que si solo se tiene en cuenta el análisis convencional no se puede conocer la situación real de la empresa en los tres sectores analizados, y más concretamente la situación financiera a corto plazo el estudio de los Estados de Flujo de Efectivo es que hace posible conocer la situación financiera e identificar la etapa del ciclo de vida del negocio.

Por lo tanto este estudio es fundamental ya que confirma que la aplicación de la variable del Flujo de Caja Efectivo dentro de este proyecto y bajo la actual normativa contable representa un documento que disfruta de un grande potencial analítico, hecho que contribuye a mejorar de forma significativa la utilidad de la información financiera y contable de la empresa en la toma de decisiones empresariales, puesto que aporta con información relevante para conocer la situación financiera y analizar la solvencia empresarial.

Según Saavedra Garcia & Loe Uribe (2018) en su trabajo de investigación denominado “Flujo de Efectivo para Pymes: una propuesta para los sectores automotores y de tecnología de la Información en Mexico” cuyo objetivo fue crear

un herramienta para que las micro y pequeños empresarios que puedan llevar un control del efectivo de las empresas ya que las dificultades mas importantes de las empresas pymes se encuentra en la falta de acceso a la fuentes de financiamiento problema que va de la mano con la falta de liquidez ya que cuando esto ocurre los pequeños empresarios recurren a fondos propios, retrasa los pagos a los proveedores o empleados para ello es necesario establecer objetivos claros y concretos no trabajar con una sola entidad financiera, adelantarse y preveer necesidades para ello utilizaron el método de caso múltiple mediante la recolección de información de 17 empresas lo principales hallazgos de este trabajo determinaron la herramienta que constituye un recurso estratégico y útil para la toma de decisiones señalan además que el empresario debe buscar capacitarse constantemente para que sea capaz no solo de elaborar el flujo, sino de analizarlo y comprender sus implicaciones dando seguimiento a las decisiones que tome en base a ello.

Por consiguiente es importante que todas las empresas elaboren el estado de Flujo de Efectivo ya que como podemos observar es fundamental para la toma de decisiones aun mas cuando se trata de analizar la liquidez y el endeudamiento que puede tener una empresa, con este antecedente aportara significativamente confirmando que analizar la variable del flujo de efectivo es importante ya que de este se desprende mucha información en la toma de decisiones.

En la literatura encontramos el trabajo de investigación de Rojo Ramirez (2015) denominado “ Estados de Flujo de Efectivo y analisis de la empresa “ en cuya propuesta indica que con la nueva obligación de publicar un estado de flujo de efectivo de acuerdo a la NIC 7 diferenciando las actividades de explotación, inversión y financiamiento el objetivo de su estudio es mejorar dicho estado. Tambien introduce dos importantes conceptos el de obligaciones financieras contractuales y el de inversión económica total neta orientados al estudio del equilibrio. En la actualidad el concepto de acumulación de riqueza ha sido sustituido en gran medida por la creación de valor .El primero esta exento de estrategias y considera que la riqueza se acumula año a año, mientras que el segundo tiene que ver mucho mas con la estrategia y nos indica que el valor se crea en base a flujos de tesorería o efectivo, por lo que adquiere un papel sustancial en la empresa y por ello es importante su analisis dentro de este

proyecto de investigación.

Trabajos de investigación desarrollado por Hada & Burja (2018) titulado “Interference Between Profit and Cash –flow in Evaluating Economic Performance” cuyo objetivo es la evaluación del desempeño de una entidad vista desde el ángulo de las ganancias y flujo de caja mediante la aplicación de indicadores de rentabilidad y de equilibrio donde como resultado de la investigación confirman que la rentabilidad y equilibrio económico son componentes inseparables del desempeño el cual requiere de una alta ganancia y flujo de caja positivo que garantice el equilibrio económico, señala que las empresas para ser atractivas, eficientes y prometedoras deben tener beneficio económico y flujo de caja que representa la parte vital para el desarrollo, el financiamiento sostenible y la supervivencia de la entidad dentro de un entorno dinámico, siendo este un indicador de la medición de desempeño.

De la misma manera este artículo nos muestra que las empresas deben equilibrar los ingresos con los pagos que no siempre las empresas más rentables tienen suficiente flujo de caja por lo que la evaluación solo sobre el criterio de rentabilidad no es suficiente, en términos de financiamiento óptimo la identificación y capitalización de las fuentes financieras disponibles y de uso eficiente representan las coordenadas del desempeño por lo tanto aporta acertadamente al proyecto ya que visualiza la utilización de flujos de efectivo y estructura financiera.

Para Manus (2014) “ los objetivos que persigue el Estado de Flujo de Efectivo como estado financiero básico son los siguientes”

1. Evaluar la habilidad de la empresa para generar futuros flujos netos de efectivo positivos.
2. Evaluar la habilidad de la empresa de cumplir con sus obligaciones a corto y largo plazo, pagar dividendos a los accionistas y sus necesidades de financiamiento externo.
3. Evaluar las razones entre la Ganancia Neta y los ingresos y desembolsos de efectivo relacionados.
4. Evaluar los efectos sobre la situación financiera de la empresa sobre las actividades de operación, inversión y transacciones de financiamiento que no

requirieron el uso de efectivo durante el periodo

5. Explicar los cambios en efectivo durante el periodo.

De acuerdo a Salas (2001) En los Estados de flujo de efectivo se debe clasificar los cobros y los pagos de efectivo, en tres actividades que son:

- a) Flujo de efectivo por actividades de Operación
- b) Flujo de efectivo por actividades de Inversión
- c) Flujo de efectivo por actividades de Financiamiento

De acuerdo a listado indicado señalaremos que el flujo de efectivo por actividades de operación son aquellos movimientos de efectivo que constituyen la primera fuente que la empresa requiere para las actividades ordinarias.

Por su lado el flujo de efectivo de las actividades de inversión representa los flujos de efectivo en el futuro ya que corresponde a inversiones en propiedad planta y equipos, y el reembolso de montos prestados en otras sociedades u otros activos en general.

En los siguientes párrafos existen aportes teóricos y empíricos donde realizan un análisis de la estructura de financiera de las empresas y de las metodologías que utilizan. Los aportes teóricos arrojan diversidad de criterios, sin lograr una forma única de determinar la mejor estructura financiera para una empresa esto genera muchas oportunidades para desarrollar varios estudios.

De acuerdo a trabajos realizados por Jiménez Naharro & Palacin Sánchez (2005) en su artículo “Determinantes de la estructura financiera” cuyo objetivo es evidenciar sobre los efectos de la dimensión empresarial y el sector de actividad sobre la estructura financiera tomando como base a empresas pertenecientes a la Comunidad Autónoma Andaluza donde examinan la conexión entre el endeudamiento empresarial y factores como tamaño y el sector aplicando una técnica de estadística de varianza concluyen, que el nivel de deuda se ve afectado por el tamaño de las empresas, se desprende además que estas diferencias se encuentra en la financiación ajena a corto plazo, mientras que en la financiación a largo plazo no se determina diferencias significativas.

Este artículo aporta nueva evidencia sobre las diferencias en el nivel de endeudamiento de las empresas y en la composición de la deuda en función de su tamaño y sector, por ello aporta a este artículo motivando a analizar como funciona con nuevas variables como el flujo de efectivo operativo.

Según investigación de Cabrer Borrás (2015) plasmada en su artículo “ Determinantes de la estructura financiera de las empresas españolas” cuyo objetivo es determinar la composición de la estructura de capital de las empresas utilizando un modelo dinámico, ampliamente contrastado y utilizado en la literatura en una muestra de empresas españolas registradas en el SABI en el cual concluyen que las decisiones de las empresas respecto a su estructura de capital, no se explica por una sola teoría. A través del estudio se corrobora que el endeudamiento aumenta con el tamaño empresarial y con las oportunidades de crecimiento e inversión y se reduce con el coste de la deuda, con la reputación de la empresa y con la proporción de activos fijos sobre el activo total. Finalmente se obtiene que las empresas de menor calificación crediticia presentan un comportamiento financiero distinto al de las empresas con mayor calificación crediticia.

Cabe destacar que lo indicado anteriormente aportara a esta investigación ya que justifica la utilización de la variable estructura financiera que será analizada sobre las empresa florícolas de la provincia de Cotopaxi como se puede visualizar el capítulo 1 el nivel de endeudamiento siempre tiende a subir.

Pérez (2015) en su trabajo de investigación “ Bases para un modelo de estructura de financiamiento en las pyme latinoamericanas” cuyo objetivo es proponer resolver el problema de determinación de la estructura financiera para cada pyme, basado en un modelo matemático que se apoya en las siguientes premisas; capital propio mínimo, por debajo del cual los acreedores no estarán dispuestos a financiar, pasivo mínimo asociado al financiamiento de actividades operativas, el costo de financiamiento de terceros no es constante sino que crece por dos vías, a mayor desembolso, los acreedores suben la tasa por el riesgo, deja la posibilidad de que en próximos estudios se incluyan variables de riesgo operativo y financiero que incorporadas al modelo matemáticos permita conseguir mayor precisión de la determinación de la estructura

de capital donde concluyen además que en muchos casos se observa que las entidades financieras ejercen un racionamiento del crédito hacia las pymes señalan que estas organizaciones intrínsecas como la renuencia a compartir el control con otros socios o accionistas y el riesgo a perder la empresa por elevado endeudamiento agregan aspectos diferenciales al momento de tomar decisiones sobre la mezcla de las fuentes de financiamiento.

En base a este artículo el investigador puede identificar que se puede aplicar modelos matemáticos para determinar la estructura financiera dentro de las empresas del sector florícola de Cotopaxi, se acerca más a realidad de la economía ecuatoriana donde tenemos empresas que tienen alto endeudamiento pero por criterios cerrados no permiten canalizar de mejor manera la misma pudiendo como el estudio que antecede aplicar un modelo matemático que pueda establecer ante cada trama de inversión incremental el menor costo de financiamiento, de manera que se pueda comparar con la rentabilidad del activo y observar el valor económico agregado que se produce al tomar una decisión.

Estudios realizados por Gonzales et al., (2016) sobre “La estructura financiera y su impacto en los resultados económicos financieros de las empresas cubanas”, cuyo objetivo era evaluar el impacto en sus resultados desde el punto de vista del riesgo, costo y rendimiento con la aplicación de las siguientes técnicas: Análisis estructural del pasivo y del apalancamiento financiero mediante razones financieras, evaluar el efecto del apalancamiento y un análisis del efecto del financiamiento en la rentabilidad y el análisis del efecto del financiamiento a través del método Dupont de tal forma que directivos conozcan y analicen la estructura de financiamiento ellos concluyen que las empresas con razones de apalancamiento bajas tienen menos riesgos de pérdidas cuando la economía se encuentra en una recesión ,pero también son menores las utilidades esperadas cuando la economía está en auge.

En este sentido en el presente estudio es establecerá el nivel de deuda de las empresas objeto de esta investigación como una variable independiente dentro del modelo para determinar si los flujos de efectivos inciden en la estructura financiera este artículo justifica la importancia de esta variable ya que a través de la aplicación de razones

financieras establece sus valores.

En la literatura encontramos el trabajo desarrollado por Hernández & Ríos (2012) que se titula “Determinantes de la estructura financiera en la Industria manufacturera: la industria de alimentos” cuyo objetivo fue determinar los mecanismos y las variables específicas de la estructura financiera de la industria mexicana, en el cual se desarrolló un análisis econométrico de mínimos cuadrados ordinarios agrupados que permite identificar dichas variables se aplicó esta investigación en base en las EIA que cotizan en Bolsa Mexicana de Valores en el cual concluyen que el principal determinante de la estructura financiera de las EIA es la composición de activos lo que sugiere que las empresas con una mayor proporción de activos tangibles están más apalancadas ya que estos activos pueden servir como colaterales al momento de emitir una deuda, esto en el caso de que las empresas no puedan pagar sus deudas, de esta manera minimizan los conflictos de interés entre accionistas y acreedores apoyada en la teoría de la jerarquía del orden.

Este estudio, así como muchos que se encontraron sobre la estructura financiera han tenido diversas investigaciones empíricas, donde se encuentra diferentes resultados y falta de consenso en relación a una sola teoría sobre cuál es la forma correcta o que variables se consideran al momento de decidir si elegir entre deuda y capital para financiar una empresa. Es por ello que dentro del modelo actual se incluirá la variable Flujo de Efectivo que no pretende dar la solución al problema, pero si puede indicarnos, que puede ser un factor determinante en la estructura financiera de las empresas florícolas de la provincia de Cotopaxi.

De acuerdo a la investigación efectuada por Medina, Salinas, Ochoa, & Molina (2012) que titula “ La estructura financiera de las empresas manufactureras colombianas, una mirada econométrica, macroeconómica y financiera” cuyo objetivo fue ofrecer una evidencia empírica sobre los factores determinantes de la estructura financiera de las empresas grandes medianas y pequeñas utilizando como referente la teoría del orden de preferencias a través de datos de panel siendo la rentabilidad, el déficit de financiación, las opciones de crecimiento y la variación porcentual de ventas en las empresas objeto de estudio En el cual concluyen que las variables de

rentabilidad, déficit de financiación y opciones de crecimiento influyen significativamente es la estructura financiera de las empresas manufactureras de Colombia confirmando la relación planteada en la teoría del orden así mismo concluyen la influencia sobre el nivel de endeudamiento tienen las variables de rentabilidad y déficit de financiación, evidencia que cuando las empresas incrementan su rentabilidad y cuentan con fondos internos para financiar sus inversiones, recurren en menor medida a la deuda por otro lado cuando las empresas tienen mayores opciones de crecimiento presentan mayor probabilidad de quiebra y por tanto menor nivel de endeudamiento. De acuerdo a este estudio también pudieron identificar de las variables dummies muestran que, para todos los años, el efecto temporal guarda una relación directa con el endeudamiento lo que indica que durante etapas de expansión económica y mejores condiciones crediticias las empresas tienden a aumentar su nivel de deuda.

El artículo científico aporta de gran medida a la presente estudio ya que permitirá al investigador justificar las variables que se utilizan dentro del modelo econométrico con el fin de determinar la influencia de los flujos de efectivo sobre la estructura financiera es así que Ortega de la Poza (2007) señala que la estructura financiera de la empresa está dada por la combinación de deuda y recursos propios es así que cuando se analizan las empresa no financieras los directivos tienen más flexibilidad de establecer la relación de endeudamiento. La financiación con la deuda bancaria debe manejarse con prudencia como lo señala Ortiz (2008) su crecimiento debe ser proporcionado con el incremento del patrimonio para controlar el endeudamiento global. En épocas de recesión económica, las obligaciones financieras no deben aumentar sino reducirse, ya que las utilidades tienden a disminuir y el pago de intereses con dichas utilidades corre un riesgo significativo conceptos que se aplicaran en el presente estudio.

En otros estudios realizados en Ecuador por Jaramillo, Robles & Higuerey (2017) denominado “ Apalancamiento financiero en las empresas manufactureras de Ecuador” donde plantean dos objetivos del cual el segundo que es analizar la incidencia de la estructura financiera de las empresas del sector manufacturero del Ecuador para el periodo del 2007-2016 . Estudio que lo realizan con datos de panel de

2056 empresas y aplican modelos de regresión lineal, donde concluye que en las empresas grandes los costos representan la mayor erogación y solo una pequeña parte presentaron un ROA y ROE positivo mientras que en el modelo de regresión muestra una relación positiva entre el apalancamiento a corto plazo y las variables de rentabilidad, estructura de activos, riesgos de la empresa y el crecimiento de la empresa en cambio con el apalancamiento a largo plazo solo tiene relación positiva con la rentabilidad y el riesgo de las empresa toma sus decisiones de financiamiento en base a necesidades de obtención de mayor rentabilidad, sobre la búsqueda de una mejor estructura de financiamiento con el fin de dar valor a la empresa.

El en el trabajo se sugiere la inclusión de otras variables con el fin de buscar un mejor modelo que explique la incidencia de la estructura de capital de la empresa por ello motiva a seguir elaborando la presente investigación agregando la variable de flujo de efectivo y con ellos también como una variable independiente del modelo el ROA

Conociendo más trabajos sobre la estructura financiera e identificando cuáles son sus determinantes nos encontramos con el trabajo de investigación de Hewa Wellalage (2013) denominado “ Capital Structure And its determinats in New Zealand Firms” cuyo propósito fue explorar empíricamente la relación entre las características de la empresa, el gobierno corporativo y la estructura de capital en las grandes empresas cotizadas de Nueva Zelanda, las observaciones se analizan mediante una regresión cuantil, condicional donde concluyen que las características específicas (tangibilidad, liquidez, riesgo, crecimiento, protección fiscal y tamaño de la empresa) en el lugar de las variables de gobierno juegan un papel importante en la determinación de la estructura financiera de la empresa. Que las políticas financieras deben variar según el tipo de empresas y las características deben coincidir con los diferentes requisitos de préstamo de las empresas que cotizan en bolsa.

Al mismo tiempo se puede señalar que para el investigador es de alta importancia ya que a través del presente estudio demuestran que la estructura financiera tiene determinantes como la liquidez, riesgo crecimiento, tamaño de empresas, protección fiscal, y deja abierta la posibilidad de probar con otras variables como en este caso el flujo de efectivo como determinante de la estructura financiera.

De la misma manera se encontraron estudios realizados por Rojas (2019) cuyo título es *Capital Structure Variables of Pecking Order Theory perspective in Indonesia Stock Exchange* cuyo propósito fue analizar las variables que determinan la estructura de capital de las compañías no financieras en Indonesia con base en la teoría del orden jerárquico donde se observan 5 variables como la rentabilidad, tamaño de la empresa, crecimiento de activos, estructura de activos y liquidez cuyo análisis se enfocó durante el periodo 2010-2016 en una población de 280 empresas donde se utilizó modelos de regresión múltiple para datos de panel para predecir la relación entre las variables, cuyos resultados concluyeron que la rentabilidad es variable determinante de la estructura de capital según la teoría del orden jerárquico, mientras que el tamaño de la empresa, y la estructura de los activos tiende a seguir la teoría de compensación. De esta manera el desarrollo del mundo de los negocios en la era actual de globalización requiere que todas las empresas compitan para mantener y mejorar la vida de sus empresas tomando fuentes de financiamiento o de composición de financiamiento denominados decisión de financiación que puede ser externo o interno, la selección de la estructura de capital brindara a las empresa la oportunidad de mejorar el desempeño, garantiza la sostenibilidad de las operaciones y alcanzan los objetivos estratégicos que en base al estudio señalado es importante su aplicación. Podemos adicionar el trabajo realizado por Isaac, Flores & Jaramillo (2010) en su artículo titulado “Estructura De Financiamiento de las pymes exportadoras Mexicanas Análisis de Política de Deuda” cuyo objetivo es determinar cuál es patrón de financiamiento y conocer que fuente de recursos prefieren ante la iniciativa de financiar sus actividades y activos , a través de una análisis multivariado Clúster donde trata de encontrar grupos de empresas homologadas en torno a las razones financieras que involucran la solvencia de la empresa utilizando variables como el ROE, apalancamiento financiero, capital a pasivo total, costo de capital y deuda a pasivo total donde concluyeron que las pymes exportadoras mexicanas prefieren el financiamiento externo en promedio un 60% con niveles elevados de apalancamiento, así también concluyen que hay otro gran grupo de empresas que manejan por el contrario mayor uso de la deuda para financiar sus actividades y activos con respecto al financiamiento con recursos propios son empresas con niveles de apalancamiento excesivo y con niveles de riesgo muy elevados que en condiciones extremas pesimistas podrían irse a la quiebra de inmediato.

Este artículo permite al investigador ampliar su conocimiento sobre el uso de razones financieras como el ROE el apalancamiento financiero, capital a pasivo total, costo de capital y deuda a pasivo para determinar el patrón de financiamiento en un determinado sector, variables que podrían tomar en consideración dentro del modelo planteado, como lo indica Ortiz (2008) que el índice de endeudamiento mide el porcentaje de fondos totales proporcionados por los acreedores. El total de la deuda abarca la totalidad de deudas a corto y largo plazo contraídas por la empresa, en el mismo contexto también podemos señalar lo que expresa Singalés (1995) la probabilidad de quiebra es menor en las empresas de más tamaño. Las empresas grandes están diversificadas y por ello tienen menor riesgo. Cabe esperar que a mayor tamaño de la empresa existirá mayor información lo que facilitara conseguir recursos financieros de los prestamistas. Además, a mayor calificación crediticia/reputación de la empresa menor es el nivel de endeudamiento requerido, puesto que son empresas capaces de generar recursos propios con los que se financian. Por ello se añaden varios criterios como expresa Modigliani & Miller (1958) dos empresas que son idénticas salvo en sus estructuras financieras, es decir la una no tiene deuda y se financia solo con acciones y la otra que es apalancada es decir es financiada tanto con acciones como por deuda para ellos el valor de la empresa es el mismo también indica que el endeudamiento aumenta el valor de la empresa para sus efectos fiscales, pero a la vez se incrementa el riesgo de incrementar los pagos a los acreedores, esto puede provocar una restauración de sus fuentes de financiamiento quiebra o en una liquidación de las empresas para pagar las deudas contraídas

1. Resumen de antecedentes investigativos

TEMA	PUBLICACION		OBJETIVO GENERAL	METODOLOGIA	CONCLUSIONES
	AUTOR	AÑO			
El flujo de efectivo como determinante de la estructura financiera en las empresa españolas.Un analisis en tiempo de crisis	Rodriguez Masero,Natividad Lopez, Manjón Jesús	2016	Conocer la incidencia de los flujos de efectivo en la estructura financiera de la empresa española que tienen dificultades de financiación.	Se utiliza un estudio con datos de panel aplicados a empresa grandes no cotizadas	Que el flujo de efectivo sirve para construir un modelo predictor del nivel de endeudamiento. Concluye además que cuando no hay mucho acceso a los créditos es donde el flujo de efectivo toma importancia.
Propuesta Metodologica para el analisis de la Solvencia de la Empresa por medio del Estado de Flujo de Efectivo	Medina& Gonzalez	2005	Desarrollar una propuesta metodologica para el analisis del flujo a partir de la información contenida en el Estado de Flujo de Efectivo.	Este estudio se realizó a través de un análisis estático, análisis dinámico, análisis de fondo análisis de flujo	Concluyeron que el examen de solvencia de las empresas están íntimamente asociada a la capacidad de la empresa en generar flujos de tesorería a partir de las actividades propias de sus negocios y también concluyen que toda empresa debe contar con informe de flujo de tesorería ya que se considera muy sensible que podría llevar a la quiebra a la empresa.
Utilidad del Estado de Flujos de Efectivo para el analisis empresarial.	Arimany Nuria, Moya Soledad, Viladecans Carne	2015	Demostrar la relevancia del estudio del Estado de Flujo de Efectivo, en el analisis de estados contables para conocer la solvencia empresarial.	Se estableció un estudio empírico a partir de tres muestras de las empresas de actividades comercial, industrial, y de servicios a través de un análisis convencional encontrando varios ratios como la solvencia a corto plazo, endeudamiento, rentabilidad financiera, y lo compara con el valor de los flujos de efectivo	Los resultados obtenidos afirman que si solo se toma en cuenta el analisis convencional no se puede conocer la situación real de la empresa en los tres sectores analizados, solo el estudio del Estado de Flujos de Efectivo es el que hace posible conocer la situación financiera e identificar la etapa del ciclo de vida del negocio.
Flujo de Efectivo para Pymes: una propuesta para los sectores automotores y de tecnología de la información en México.	Saavedra Garcia, María Luisa, Loe Uribe Jaime	2018	Crear una herramienta para que las micro y pequeñas empresas puedan llevar un control de efectivo de las empresas	Se utiliza el método de caso múltiple mediante la recolección de información de 17 empresas	A través de este trabajo determinaron la herramienta que constituye un recurso estratégico y útil para la toma de decisiones, donde el empresario debe buscar capacitarse constantemente para que sea capaz no solo de elaborar el flujo, sino analizarlo y comprender sus implicaciones dando seguimiento a las decisiones.

TEMA	PUBLICACION		OBJETIVO GENERAL	METODOLOGIA	CONCLUSIONES
	AUTOR	AÑO			
Determinantes de la estructura financiera	Jimenez Naharro Feliz, Palacin Sanchez Maria jose	2005	Evidenciar sobre los efectos de la dimension empresarial y el sector de actividad sobre la estructura financiera.	Donde examina la conexión entre el endeudamiento empresarial y factores como tamaño aplicando una técnica de estadística de varianza.	Concluyen que el nivel de deuda se ve afectado por el tamaño de las empresas, se desprende además que estas diferencias se encuentran en la financiación ajena a corto plazo, mientras que en la financiación a largo plazo no se fijan diferencias significativas.
Determinantes de la estructura financiera de las empresas españolas.	Cabrer Borrás Berardi Rico Belda	2015	Determinar la composición de la estructura de capital de las empresas	A través de un modelo dinámico, ampliamente contrastado y utilizado en la literatura en una muestra de empresas españolas registradas en el SABI	Concluyen que las decisiones de las empresas respecto a su estructura de capital, no se explica por una sola teoría. Se corrobora que el endeudamiento aumenta con el tamaño empresarial y con las oportunidades de crecimiento e inversión y se reduce con el costo de la deuda. Finalmente obtienen que las empresas de menor calificación crediticia presentan un comportamiento financiero distinto al de las empresas con mayor calificación crediticia.
Bases para un modelo de estructura de financiamiento en las pymes latinoamericanas.	Perez Jorge	2015	Proponer resolver el problema de determinación de la estructura financiera para cada pyme	Basado a un modelo matemático que se apoya en las siguientes premisas: capital propio, por debajo de cual los acreedores no estarán dispuestos a financiar se incluye además variables de riesgo operativo y financiero.	Concluyen que las entidades financieras ejercen un racionamiento del crédito hacia las pymes, señalan que estas organizaciones intrínsecas como la renuencia a compartir el control con otros socios o accionistas y el riesgo a perder la empresa por elevado endeudamiento agregan aspectos diferenciales al momento de tomar decisiones sobre la fuente de financiamiento.
La estructura financiera y su impacto en los resultados económicos financieros de las empresas cubanas	Gonzalez Maria Esperanza ; Basantes Rene , Basante Jenny, Bonilla Ernesto	2016	Evaluar el impacto en sus resultados desde el punto de vista del riesgo, costo y rendimiento	A través del Análisis estructural del pasivo, analizar el apalancamiento financiero mediante razones financieras, evaluando el efecto del apalancamiento y un análisis del efecto de financiamiento en la rentabilidad a través del método Dupont.	Concluyen que las empresas con razones de apalancamiento bajas tienen menos riesgos de pérdidas cuando la economía se encuentra en una recesión, pero también son menores las utilidades esperadas cuando la economía está en auge.

TEMA	PUBLICACION		OBJETIVO GENERAL	METODOLOGIA	CONCLUSIONES
	AUTOR	AÑO			
Determinantes de la estructura financiera en la Industria manufacturera: la industria de alimentos”	Hernandez, Guadalupe; Rios , Humberto	2012	Determinar los mecanismos y las variables específicas de la estructura financiera de la industria mexicana	Se desarrolló un análisis econométrico de mínimos cuadrados ordinarios agrupados que permite identificar dichas variables se aplicó esta investigación en base en las EIA que cotizan en Bolsa Mexicana de Valores	Concluyen que el principal determinante de la estructura financiera de las EIA es la composición de activos lo que sugiere que las empresas con una mayor proporción de activos tangibles están más apalancadas ya que estos activos pueden servir como colaterales al momento de emitir una deuda
“La estructura financiera de las empresas manufactureras colombianas, una mirada econométrica, macroeconómica y financiera	Medina, Ana; Salinas, José, Ochoa, Lina; Molina, Carlos Andres	2012	Ofrecer una evidencia empírica sobre los factores determinantes de la estructura financiera de las empresas grandes medianas y pequeñas utilizando como referente la teoría del orden de preferencias	A través de datos de panel siendo la rentabilidad, el déficit de financiación, las opciones de crecimiento y la variación porcentual de ventas en las empresas objeto de estudio	En el cual concluyen que las variables de rentabilidad, déficit de financiación y opciones de crecimiento influyen significativamente es la estructura financiera de las empresas manufactureras de Colombia confirmando la relación planteada en la teoría del orden así mismo concluyen la influencia sobre el nivel de endeudamiento tienen las variables de rentabilidad y déficit de financiación,
Apalancamiento financiero en las empresas manufactureras de Ecuador”	Jaramillo , Lupe; Robles , Isabel; Higuerey, Angel	2017	Analizar la incidencia de la estructura financiera de las empresas del sector manufacturero del Ecuador para el periodo del 2007-2016	Estudio que lo realizan con datos de panel de 2056 empresas y aplican modelos de regresión lineal	Concluye que en las empresas grandes los costos representan la mayor erogación y solo una pequeña parte presentaron un ROA y ROE positivo mientras que en el modelo de regresión muestras una relación positiva entre el apalancamiento a corto plazo y las variables de rentabilidad, estructura de activos, riesgos de la empresa y el crecimiento de la empresa en cambio con el apalancamiento a largo plazo solo tiene relación positiva con la rentabilidad y el riesgo de las empresa toma sus decisiones de financiamiento en base a necesidades de obtención de mayor rentabilidad,
Capital Structure And its determinats in New Zealand Firms	Hewa Wellalage, Nirosha	2013	Explorar empíricamente la relación entre las características de la empresa, el gobierno corporativo y la estructura de capital en las grandes empresas cotizadas de Nueva Zelanda	Las observaciones se analizan mediante una regresión cuantil condicional	Concluyen que las características específicas (tangibilidad, liquidez, riesgo, crecimiento, protección fiscal y tamaño de la empresa) en el lugar de las variables de gobierno juegan un papel importante en la determinación de la estructura financiera de la empresa.

		PUBLICACION			
TEMA	AUTOR	AÑO	OBJETIVO GENERAL	METODOLOGIA	CONCLUSIONES
Capital Structure Variables of Pecking Order Theory perspective in Indonesia Stock Exchange	Rjoas	2019	Analizar las variables que determinan la estructura de capital de las compañías no financieras en Indonesia con base en la teoría del orden jerárquico.	Modelos de regresión múltiple para datos de panel para predecir la relación entre las variables, como la rentabilidad, tamaño de empresa, el crecimiento de activos, estructura de activos y liquidez	Concluyeron que la rentabilidad es variable determinante de la estructura de capital según la teoría del orden jerárquico, mientras que el tamaño de la empresa, y la estructura de los activos tiende a seguir la teoría de compensación.
"Estructura De Financiamiento de las pymes exportadoras Mexicanas Análisis de Política de Deuda"	Isaac, Fernando; Flores, Oscar; Jaramillo, Juvencio	2010	Determinar cuál es patrón de financiamiento y conocer que fuente de recursos prefieren ante la iniciativa de financiar sus actividades y activos	Mediante un análisis multivariado Clúster donde trata de encontrar grupos de empresas homologas en torno a las razones financieras que involucran la solvencia de la empresa utilizando variables como el ROE, apalancamiento financiero, capital a pasivo total, costo de capital y deuda a pasivo total	Concluyeron que las pymes exportadoras mexicanas prefieren el financiamiento externo en promedio un 60% con niveles elevados de apalancamiento, así también concluyen que hay otro gran grupo de empresas que manejan por el contrario mayor uso de la deuda para financiar sus actividades y activos con respecto al financiamiento con recursos propios son empresas con niveles de apalancamiento excesivo y con niveles de riesgo muy elevados que en condiciones extremas pesimistas podrían irse a la quiebra de inmediato.

## **2.2 Fundamentación legal**

La adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (IAS International Accounting Standards) fue aprobada en 2001 en la Unión Europea.

En Ecuador, mediante Resolución No.06.Q.ICI.004 emitida por la Superintendente de Compañías y publicada en el Registro oficial No. 348 de lunes 4 de septiembre del 2006, normó lo siguiente: Artículo 1. Adoptar las Normas Internacionales de Información Financiera, NIIF. Artículo 2. Disponer que las Normas Internacionales de Información Financiera, NIIF, sean de aplicación obligatoria por parte de las entidades sujetas a control y vigilancia de la Superintendencia de Compañías, para el registro, preparación y presentación de estados financieros, a partir del primero de enero del 2009. Artículo 3. A partir de la fecha mencionada en el artículo anterior, derogase la Resolución No. 99.1.3.3.007 del 25 de agosto del 1999, publicada en el Registro Oficial No. 270 de 6 de septiembre de 1999 y Resolución No. 02.Q.ICI.002 de 18 de marzo del 2002, mediante las cuales esta Superintendencia dispuso que las Normas Ecuatorianas de Contabilidad de la 1 a la 15 y las Normas Ecuatorianas de Contabilidad del 18 a la 27, mediante Resolución No.SC.ICI.DCCP.G:14.003 del 04 de febrero del año dos mil catorce en la cual establece la normas para la preparación de los estados financieros consolidados de las compañías y otras entidades integrantes de los grupos económicos establecidos por el Servicio de Rentas Internas, en el artículo segundo indica que los estados financieros a presentarse son : el Estado de Situación Financiera, Estado de Resultados Integral, Estado de Cambio en el Patrimonio, Estado de Flujo de Efectivo y notas explicativas. Así también en el capítulo V de la Ley de régimen Tributario Interno habla sobre la obligatoriedad de llevar contabilidad y presentar los estados financieros.

## **2.3 Fundamentación filosófica**

La palabra filosofía proviene de dos nombres griegos que según Villanueva (2007) indica como un término compuesto por dos nombres griegos, philos: Amor, afición, ansia, amigo, afecto, etc., y Sophia: sabiduría, erudición, ciencia, saber, instrucción. Que le prestan su significación originaria de **Amor a la sabiduría.**

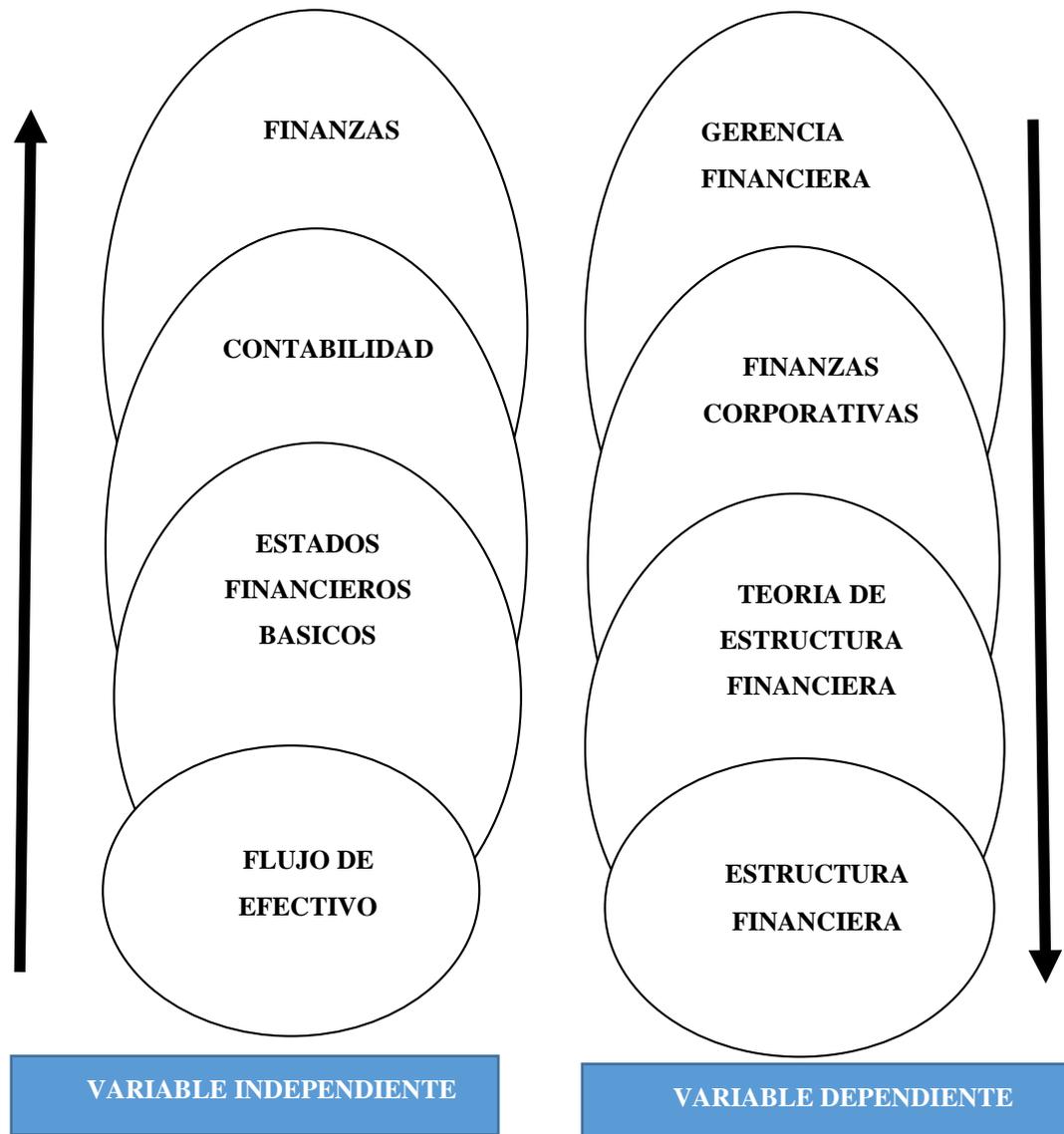
En el mundo de las ideas tanto Empédocles como Demócrito habían señalado que todos los fenómenos de la naturaleza fluyen, pero sin embargo debe haber algo que nunca cambie.

Aquella sugerencia del poeta Antonio Machado “se hace camino al andar” tiene plena vigencia en el proceso de la investigación y la creación científica. Pero nadie se lanza sin saber al menos hacia donde se dirige, aunque no conozca cual es el camino apropiado. en investigación al menos debemos saber hacia dónde vamos, lo que no se sabe es ¿cómo? Pero si deben estar bien claras las preguntas ¿por qué? y ¿para qué?. Toda investigación es un procedimiento que se desarrolla con distintos métodos aprobados o no con el propósito de conocer y apropiarse de la realidad en forma ordenada, sistemática, controlada, estructura y funciones de partes en su desarrollo.

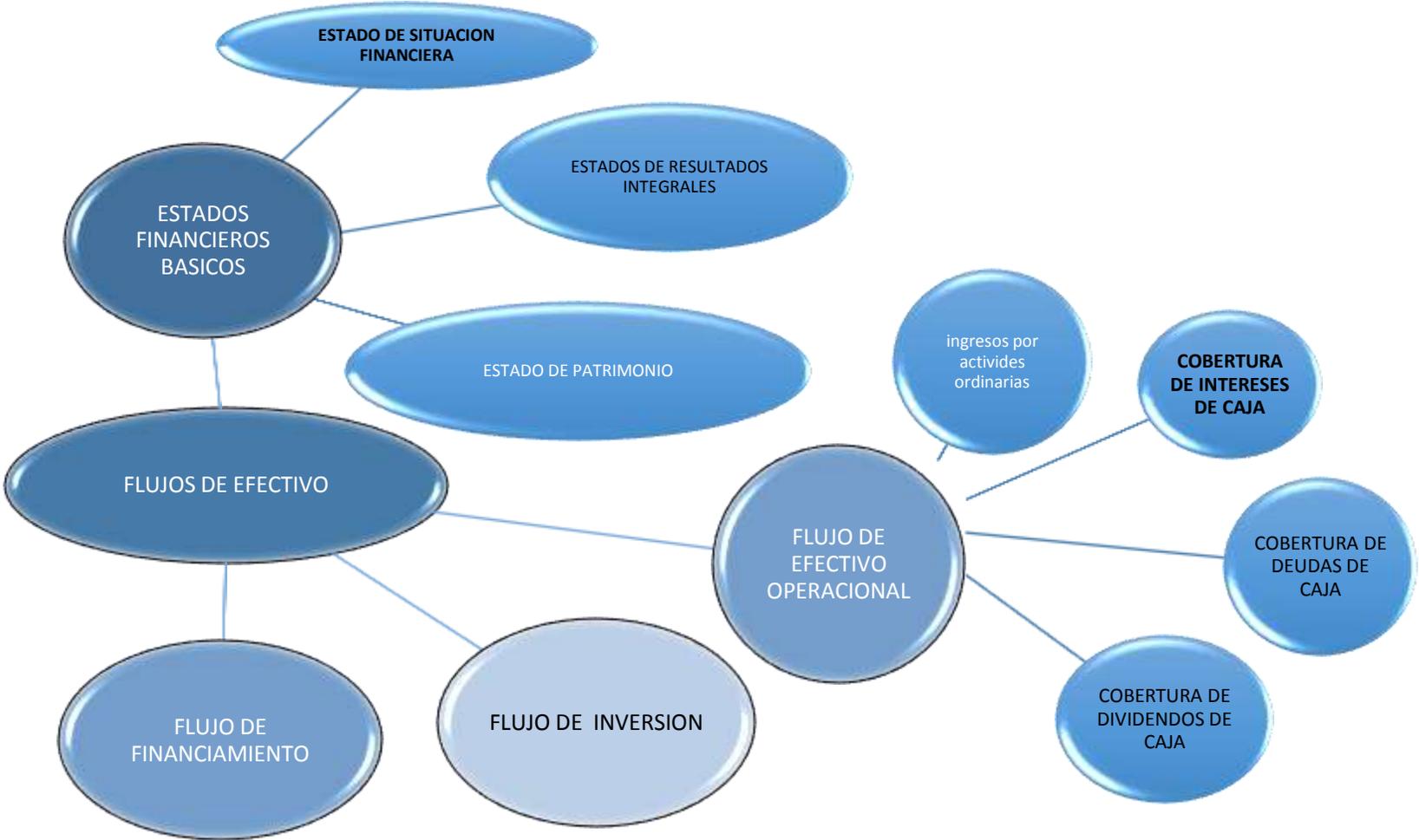
## 2.4 Categorías fundamentales

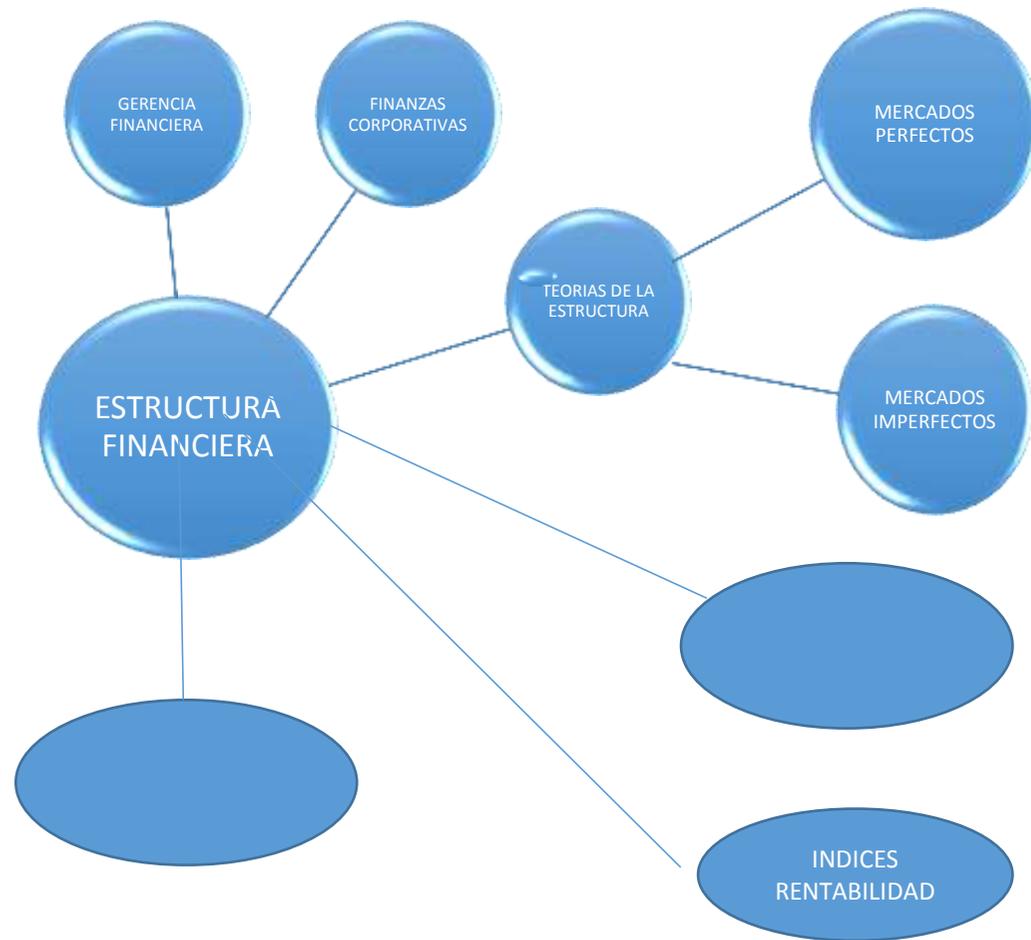
### 2.4.1 Gráficos de inclusión interrelacionados

Superordinario conceptual



2.4.2 Subordinación de categorías





## **2.5 Señalamiento de las variables**

### **Visión dialéctica de conceptualizaciones que sustentan las variables del problema**

#### **Marco conceptual variable independiente**

##### ***Finanzas***

Las finanzas según Zvi (2014) estudian la manera en que los recursos escasos se asignan a través del tiempo. Un principio básico de las finanzas establece que la función primordial del sistema es satisfacer las preferencias de consumo de la gente.

Así también para Lev (2011) indica que las finanzas tienen por objeto maximizar los recursos de la empresa, es decir la consecución de recursos de las fuentes más baratas disponibles y su aplicación en los proyectos productivos o rentables y tratando de disminuir al mínimo el riesgo en su aplicación.

Existen gran variedad de técnicas financieras que ayudan al ejecutivo tomar decisiones adecuadas respecto a fuentes baratas y la aplicación óptima de los mismos. Las finanzas son importantes ya que ayudan administrar los recursos personales, ayudan a interactuar en el mundo de los negocios (Levy, 2011).

Las finanzas Públicas son aquellas que según Levy (2011) es la custodia y el manejo de los bienes económicos administrados directamente por el gobierno nacional, dicho manejo comprende la recepción, y distribución de los ingresos del gobierno, emisión del papel moneda y regulación de actividades bursátiles y bancarias.

Finanzas Privadas son aquellas cuyo objetivo es la maximización y optimización de los recursos.

Morales (2011) manifiesta que las finanzas estudian el flujo del dinero entre individuos, empresas o Estados. Las finanzas son una rama de la economía que estudia la obtención y gestión, por parte de una compañía, individuo o del Estado, del dinero

que necesita para cumplir sus objetivos y de los criterios con que dispone sus activos. Las finanzas tratan, por tanto, de las condiciones y oportunidad en que se consigue el capital, de los usos de este y de los pagos e intereses que se cargan a las transacciones en dinero. También suele definirse como el arte y la ciencia de administrar dinero.

Otros criterios indican que la función de las finanzas es relacionarse dentro de la organización con la economía la contabilidad y las actividades principales del Gerente financiero Morales et al (2005).

Sobre el mismo tema explica Córdoba Padilla (2012) que las finanzas como disciplina científica, consiste en el estudio de asignan recursos a lo largo del tiempo en condiciones de incertidumbre bajo tres pilares básicos: la optimización el tiempo, la valoración de activos y a administración del riesgo.

### ***Contabilidad***

A mediados del siglo XX la contabilidad paso de ser una simple teneduría de libros a algo más tecnológico por lo que cada vez corresponde a los computadores realizar esta tarea, permitiendo de esta manera sacar mayor provecho de la contabilidad utilizando el termino procesamiento de datos.

De acuerdo varios autores como Sandoval Brower (2017) expresa que la contabilidad se ha convertido en una verdadera técnica o ciencia creadora de sus propias herramientas y sistemas en beneficio del sistema económico en el cual se encuentra. Se presentan varios conceptos para este término el cual forma parte de las finanzas para toma de decisiones, en relación a este Hernando Diaz (2006) indica que todos ponemos en práctica la contabilidad cuando se prepara un presupuesto para el hogar se revisa una cuenta bancaria o se elabora una declaración de renta, en si la contabilidad es una fuente que suministra información a usuarios internos y externos.

De acuerdo a Horngren et al (2000) la contabilidad es un proceso que consiste en identificar, registrar, resumir y presentar información económica a quienes toman decisiones.

Según lo expresa Román Fuentes (2017) la contabilidad financiera es el instrumento a través del cual se generan los estados financieros básicos para que los responsables tomen su decisiones.

De acuerdo al criterio de Sandoval Brower (2017), la contabilidad financiera facilita aquellos que son usuarios de la información como son los accionistas, los acreedores, los clientes, los proveedores obtener información sobre la posición financiera de la empresa, su grado de liquidez y su rentabilidad.

### ***Estados Financieros Básicos***

Los estados financieros básicos según Estupiñan Rodrigo (2017) son: Estado de Situación Financiera, Estado de Resultados Integrales, Estado de Cambios en el Patrimonio y estado de Flujos de efectivo. En el mundo de negocios caracterizado por el proceso de globalización, la tecnología y la idea de unificarla información financiera es importante generar datos para la administración y el desarrollo del sistema económico.

Es así que Román Juan Carlos (2017) señala que los estados financieros constituyen una de las principales fuentes de información a la recurren un hombre de negocios.

De acuerdo a las Normas Internacionales, los estados financieros básicos son; El estado de Situación Financiera que muestra la información a determinada fecha sobre los recursos y obligaciones financieras. El estado de resultados integrales donde se presentan los ingresos, los gastos, así como la utilidad (pérdida) o cambio neto en el patrimonio resultante del periodo.

El estado de cambios en el patrimonio donde se refleja los cambios en las inversiones de los accionistas o dueños durante un periodo. El Estado de flujo de efectivo, que indica la información acerca de los recursos y las fuentes de financiamiento de la entidad clasificados en actividades de operación, de inversión y financiamiento.

**Los estados de Flujos de efectivo**

Para Román Fuentes (2017) el estado de flujos de efectivo es útil para que los gerentes evalúen las operaciones pasadas, así como para planear las inversiones y actividades de financiamiento de esta manera evaluar el potencial de las empresas para generar utilidades.

Por su parte, la Norma Internacional de contabilidad No. 7 (NIC 7), en los párrafos 4 y 11, respectivamente un su momento señalo que:

“El estado de flujo de efectivo, cuando se usa juntamente con el resto de estados financieros, suministra información que permite a los usuarios evaluar los cambios de activos netos de la empresa, su estructura financiera (incluyendo de liquidez y solvencia) y su capacidad para modificar tanto los importes como las fechas de cobros y pagos, a fin de adaptarse a la evolución de las circunstancias y oportunidades... el estado de eflujo de efectivo debe informar acerca de los flujos de efectivos de operación, de inversión y de financiación”.

A continuación, se presenta el formato de estado de flujo de efectivo con sus divisiones y subdivisiones vigentes..

			
<b>RAZÓN SOCIAL:</b>	P		POSITIVO
<b>Dirección Comercial:</b>	N		NEGATIVO
<b>No. Expediente</b>	D		POSITIVO O NEGATIVO
<b>RUC:</b>			
<b>AÑO:</b>			
<b>ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO CONSOLIDADO</b>			
		<b>CODIGO</b>	<b>SALDOS BALANCE (En US\$)</b>
<b>INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL DE EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS EN LA TASA DE CAMBIO</b>		95	0
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>		9501	0
<b>Clases de cobros por actividades de operación</b>		950101	0
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios		95010101	P
Cobros procedentes de regalías, cuotas, comisiones y otros ingresos de actividades ordinarias		95010102	P
Cobros procedentes de contratos mantenidos con propósitos de intermediación o para negociar		95010103	P
Cobros procedentes de primas y prestaciones, anualidades y otros beneficios de pólizas suscritas		95010104	P
Otros cobros por actividades de operación		95010105	P
<b>Clases de pagos por actividades de operación</b>		950102	0
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios		95010201	N
Pagos procedentes de contratos mantenidos para intermediación o para negociar		95010202	N
Pagos a y por cuenta de los empleados		95010203	N
Pagos por primas y prestaciones, anualidades y otras obligaciones derivadas de las pólizas suscritas		95010204	N
Otros pagos por actividades de operación		95010205	N
Dividendos pagados		950103	N
Dividendos recibidos		950104	P
Intereses pagados		950105	N
Intereses recibidos		950106	P
Impuestos a las ganancias pagados		950107	N
Otras entradas (salidas) de efectivo		950108	D

<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>9502</b>	<b>0</b>	
Efectivo procedentes de la venta de acciones en subsidiarias u otros negocios	950201		P
Efectivo utilizado para adquirir acciones en subsidiarias u otros negocios para tener el control	950202		N
Efectivo utilizado en la compra de participaciones no controladoras	950203		N
Otros cobros por la venta de acciones o instrumentos de deuda de otras entidades	950204		P
Otros pagos para adquirir acciones o instrumentos de deuda de otras entidades	950205		N
Otros cobros por la venta de participaciones en negocios conjuntos	950206		P
Otros pagos para adquirir participaciones en negocios conjuntos	950207		N
Importes procedentes por la venta de propiedades, planta y equipo	950208		P
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo	950209		N
Importes procedentes de ventas de activos intangibles	950210		P
Compras de activos intangibles	950211		N
Importes procedentes de otros activos a largo plazo	950212		P
Compras de otros activos a largo plazo	950213		N
Importes procedentes de subvenciones del gobierno	950214		P
Anticipos de efectivo efectuados a terceros	950215		N
Cobros procedentes del reembolso de anticipos y préstamos concedidos a terceros	950216		P
Pagos derivados de contratos de futuro, a término, de opciones y de permuta financiera	950217		N
Cobros procedentes de contratos de futuro, a término, de opciones y de permuta financiera	950218		P
Dividendos recibidos	950219		P
Intereses recibidos	950220		P
Otras entradas (salidas) de efectivo	950221		D

<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>9503</b>	<b>0</b>	
Aporte en efectivo por aumento de capital	950301		P
Financiamiento por emisión de títulos valores	950302		P
Pagos por adquirir o rescatar las acciones de la entidad	950303		N
Financiación por préstamos a largo plazo	950304		P
Pagos de préstamos	950305		N
Pagos de pasivos por arrendamientos financieros	950306		N
Importes procedentes de subvenciones del gobierno	950307		P
Dividendos pagados	950308		N
Intereses recibidos	950309		P
Otras entradas (salidas) de efectivo	950310		D
<b>EFFECTOS DE LA VARIACIÓN EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL DE EFECTIVO</b>	<b>9504</b>	<b>0</b>	
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	950401		D
<b>INCREMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO</b>	<b>9505</b>	<b>0</b>	
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO</b>	<b>9506</b>		<b>P</b>
<b>EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO</b>	<b>9507</b>	<b>0</b>	

<b>CONCILIACION ENTRE LA GANANCIA (PERDIDA) NETA Y LOS FLUJOS DE OPERACIÓN</b>		
<b>GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE 15% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA</b>	<b>96</b>	<b>-</b>
<b>AJUSTE POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO:</b>	<b>97</b>	<b>0</b>
Ajustes por gasto de depreciación y amortización	9701	D
Ajustes por gastos por deterioro (reversiones por deterioro) reconocidas en los resultados del periodo	9702	D
Pérdida (ganancia) de moneda extranjera no realizada	9703	D
Pérdidas en cambio de moneda extranjera	9704	N
Ajustes por gastos en provisiones	9705	D
Ajuste por participaciones no controladoras	9706	D
Ajuste por pagos basados en acciones	9707	D
Ajustes por ganancias (pérdidas) en valor razonable	9708	D
Ajustes por gasto por impuesto a la renta	9709	D
Ajustes por gasto por participación trabajadores	9710	D
Otros ajustes por partidas distintas al efectivo	9711	D
<b>CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS:</b>	<b>98</b>	<b>0</b>
(Incremento) disminución en cuentas por cobrar clientes	9801	D
(Incremento) disminución en otras cuentas por cobrar	9802	D
(Incremento) disminución en anticipos de proveedores	9803	D
(Incremento) disminución en inventarios	9804	D
(Incremento) disminución en otros activos	9805	D
Incremento (disminución) en cuentas por pagar comerciales	9806	D
Incremento (disminución) en otras cuentas por pagar	9807	D
Incremento (disminución) en beneficios empleados	9808	D
Incremento (disminución) en anticipos de clientes	9809	D
Incremento (disminución) en otros pasivos	9810	D
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>	<b>9820</b>	<b>-</b>
<p><b>DECLARO QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VERDADEROS          LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTÁN ELABORADOS BAJO NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN          FINANCIERA (NIC 1, PÁRRAFO 16)</b></p>		
<p><b>REPRESENTANTE LEGAL</b></p> <p><b>NOMBRE:</b></p> <p><b>CI / RUC:</b></p>		
<p><b>CONTADOR</b></p> <p><b>NOMBRE:</b></p> <p><b>CI / RUC:</b></p>		

Fuente: Superintendencia de Compañías

## **Marco conceptual de la Variable dependiente**

### **Gerencia Financiera**

La década de los 90 han sido testigos del fortalecimiento gerencial que trata de implementar estrategias que conduzcan a la generación de valor de todas las actividades empresariales. James Keith (1998) define a la gerencia basada en valor a la correcta utilización y combinación del capital para generar flujos de efectivo provenientes de las operaciones del negocio, esto no es cuestión de una vez al año, sino que consiste un proceso continuo.

De acuerdo a Padilla Marcial (2012) la gestión financiera debe hacer énfasis a los aspectos estratégicos para crear valor ya que la globalización de los mercados, el desarrollo del comercio electrónico y las alianzas estratégicas son escenarios donde el gerente financiero debe tomar decisiones.

La gestión financiera es muy utilizada por los gerentes financieros ya que él debe adaptarse a los cambios para lograr el correcto manejo de los fondos de tal forma que si los fondos son ubicados de forma incorrecta esto volverá más lento el crecimiento de la empresa.

Según Pérez F. Carvalho Veiga (2015) la gestión financiera en la empresa debe apoyar y financiar su crecimiento, controlando su riesgo de tal forma que alcance objetivos como de crecimiento la rentabilidad y el valor a la empresa.

De acuerdo a Andrés de Pablo López (2010) a la gestión financiera de la empresa le corresponde analizar las necesidades de los recursos financieros así como decidir sobre la viabilidad económica y financiera de las inversiones.

### ***Finanzas Corporativas***

Las finanzas corporativas son aquellas que están relacionadas con el análisis y estudio de las variables empresariales que permiten maximizar el valor del accionista engloban decisiones importantes sobre retribución de dividendos, financiación propia o

financiación ajena, nivel de endeudamiento y de apalancamiento, el nivel de liquidez, eficiencia en los flujos de caja, necesidades de inversión para poder desarrollarse.

De acuerdo a las finanzas corporativas permiten que las empresas puedan crear valor mantenerlo a través del uso eficiente de los recursos financieros se subdividen en:

**Las decisiones de inversión** se centran en el estudio de activos reales en los que a empresa debe invertir.

**Las decisiones de financiación**, estudia la obtención de fondos provenientes de los inversores que adquieren los activos financieros emitidos por la empresa, para que la compañía pueda adquirir los activos en los que se ha decidido invertir.

**Las decisiones directivas**, tienen que ver con las operaciones del día a día por el ejemplo el tamaño de la empresa, su ritmo de crecimiento, el tamaño de crédito concedido a sus clientes, la remuneración del personal de la empresa etc.

### *Teorías de estructura de capital*

#### *Mercados Perfectos*

Un mercado perfecto tiene características entre ellas, los integrantes tienen acceso al mercado de manera similar, la información no tiene costo, no se desarrollan costos de quiebra, los mercados son competitivos. Dentro de este contexto se establece dos teorías: la Tesis Tradicional y la Tesis de Irrelevancia, las cuales son contradictorias en sus resultados Zambrano & Acuña, (2011) que fueron criticados por tener como supuesto un mercado de imperfecciones.

De acuerdo a Zambrano & Acuña (2011) la tesis tradicional fue una de los primeros aportes teóricos, defendía la idea de “una combinación óptima entre capital propio y deuda en busca de minimizar el costo de capital y maximizar el valor de la firma” Zambrano & acuña 2014 explica que puede existir una estructura de capital óptima a través del uso moderado del apalancamiento financiero, en virtud de que la deuda tiene

un costo más barato de financiación que disminuye el costo promedio ponderado de capital, por consiguiente aumenta el valor de la empresa.

Si una empresa existe mayor apalancamiento “los accionistas exigen mayores rendimientos hasta un momento en que su exigencia compensa el uso de la deuda más barata” así mismo Zambrano & Acuña (2011) indica otro supuesto que indica que el aumento de deuda existe un incremento del riesgo de insolvencia por consiguiente los accionistas y acreedores demandan incremento en sus rendimientos provocando un aumento del costo de capital lo que conlleva a una disminución en el valor de firma.

### ***Tesis de la Irrelevancia de Modigliani y Miller (1958)***

De acuerdo a la información que aporta Zambrano & Acuña (2011) esta teoría se aplica en mercado perfectos, los autores argumentaban que “ las decisiones de estructura financiera no afectan el valor de la firma”, esta teoría apoyaba la premisa de que los resultados operativos de una empresa son los que determinan el valor de la empresa con las siguientes características: inexistencia de costos de transacción, no existe asimetría de la información no existe incidencia en los precios de mercado, no existen impuestos sobre las utilidades, la empresa no tiene crecimiento entre otras.

### **Mercados Imperfectos**

Es probable que no se haya analizado todas las imperfecciones existentes en el mercado Zambrano & Acuña (2011).

### ***Teoría del Equilibrio de la Estructura de Capital o Trade OFF***

La información de acuerdo a Zambrano & Acuña (2011) esta teoría introduce conceptos relacionados a costos de quiebra y ventajas de impuestos, costos de agencia y pérdida de escudos fiscales, al referirse a costos de quiebra se hace referencia a la probabilidad de que la empresa no pueda hacer frente a las obligaciones contraídas por tener un excesivo endeudamiento, el problema radica en los costos que la quiebra e insolvencia generar: discusión y retraso el al liquidación de activos y otros

### **Teoría de los Costos de Agencia**

Esta teoría analiza la estructura de capital a partir de conflictos que surgen entre acreedores, socios y directivos estos son los problemas o costos de agencia.

### **Teoría de la Jerarquía de Preferencias o Pecking Order**

Muchas empresas tienen gran aceptación por esta teoría la cual afirma que “ no existe una estructura óptima que equilibre los beneficios y desventajas de la deuda sino que más bien los gerentes buscan incrementar sus inversiones utilizando una jerarquía de preferencias en cuanto al uso de las fuentes de financiación” Zambrano & Acuña (2011).

### **Teoría de la información asimétrica**

Para Zambrano y Acuña (2011) la información tiene características de perfección o imperfección, es completa o incompleta, dentro de las teorías de estructura de capital el término de información asimétrica se relaciona a la desigualdad en el acceso de información de los agentes de mercado, esta desigualdad origina la toma de decisiones erróneas en los mercados, adicionalmente los intermediarios financieros quienes poseen más información aprovechan esta situación generando costos a las empresa por sus transacciones y diversos contratos

### **Estructura Financiera**

En una empresa es importante la estructura de capital ya que el costo por una insolvencia afectaría tanto a acreedores como accionistas. Según Abinzano (2008) se pueden tener en cuenta los siguientes factores para decidir la estructura del capital como: El entorno económico financiero y fiscal en el cual influye el costo de las alternativas de financiación, el costo y el acceso a las diferentes alternativas de financiación, tomando en cuenta que la autofinanciación tiene un costo de oportunidad.

Según lo indica Brachfield (2000) una empresa puede sufrir las consecuencias de cambios del sector en el que trabaja, este tipo de cambios pueden provocar que en poco tiempo una empresa se convierta en morosa, los factores más conocidos son: Coyuntura económica desfavorable, cambio legislativo o de normativa legal, siniestros, entrada de competidores extranjeros, pérdida de competitividad debido a la globalización.

## **Índices de Endeudamiento**

### **Nivel del endeudamiento**

Es la relación de deuda que sirve para medir el apalancamiento financiero de una empresa, se obtiene de dividir el pasivo total para el patrimonio, indicando de esta forma cuanto de deuda usa una empresa para financiar sus activos en relación al patrimonio neto.

Se ha incluido el nivel de endeudamiento, ya que se ha probado en trabajos previos como que tienen influencia directa con el nivel de endeudamiento del año en cuestión (Ozkan,2011: Pintado y de Miguel, 2001;Gonzalez y Gonzalez,2012 y acedo et al., 2012)

### **Capacidad de endeudamiento**

El estudiar la capacidad de endeudamiento complementa el estudio del índice de endeudamiento ya que evalúa la posibilidad de la empresa en comprometerse con nuevas obligaciones financieras. Esta capacidad puede ser medida dividiendo el pasivo total para el activo total, la mayoría de las personas dedicadas al análisis financiero consideran que por encima del 75% representa una situación de alto endeudamiento por ende de alto riesgo. En el caso de que un estudio de los flujos de efectivo arroja que no existe suficiente generación de utilidades para cubrir las cuotas proyectadas de las obligaciones se puede considerar adecuado no contraer más deudas.

## **Apalancamiento**

### **Apalancamiento Operativo**

Este tipo de apalancamiento está presente siempre que una empresa tenga costos fijos de operación sin importar el volumen de ventas las razones de apalancamiento operativo pueden estar dados de dividir los costos fijos sobre los costos totales y costos fijos para las ventas.

### **Apalancamiento Financiero**

Incluye el uso de financiamiento de costos fijos, se usa como una esperanza para aumentar los rendimientos para el accionista ordinario, es favorable cuando la empresa usa fondos obtenidos a un costo fijo para ganar más que el costo de financiamiento fijo pagado, de tal forma que cualquier valor adicional después de cumplir con los costos fijos de financiamiento pertenecen a los accionistas ordinarios. Se lo obtiene de dividir los intereses sobre el total de la deuda.

### **Apalancamiento total**

El apalancamiento será el resultado de dividir los pasivos Totales para el patrimonio y para conocer el efecto en las cuentas de la empresa se deberá comparar con una medida de rentabilidad de los recursos totales de la empresa como el ROA por ello este indicador será parte de nuestro modelo.

### **Índices de Rentabilidad**

Se utilizará esta variable ya que es la más utilizada en el Ecuador. Se espera que exista una relación negativa entre la variable y el nivel de endeudamiento, dado que en una rentabilidad elevada aumenta la capacidad de autofinanciación y disminuye la financiación externa. Esto concuerda con la teoría del Orden Jerárquico Modigliani & Miller (1958).

## **ROA**

Siguiendo la misma línea se vio importante analizar el ROA que nos indica la rentabilidad de los activos, es importante porque calcula la rentabilidad de los activos de la empresa, generalmente para poder valorar una empresa como rentable el ROA debe superar el 5%. Las entidades financieras suelen medir esta ratio para conceder préstamos a las empresas sus cálculos se realizan dividiendo los ingresos obtenidos en un determinado periodo de tiempo entre los activos totales y multiplicado por 100.

## **ROE**

También se analizará otro índice de rentabilidad que es ROE que mide la relación entre el beneficio neto de la empresa y su cifra de fondos propios el cálculo de esta ratio nos indica la capacidad de la empresa para generar beneficio para sus accionistas, de esta forma los inversores cuentan con la información para analizar la viabilidad de la inversión, en las empresas el ROE por lo general debe superior a la rentabilidad mínima que exige el accionista.

## **Flujo de efectivo Operacional**

El generar un flujo positivo puede influir en el incremento del endeudamiento por dos vías. Desde el punto de vista de las empresas financieras puede significar que la empresa tiene la capacidad de devolver sus deudas y por otro facilitara el acceso a créditos donde prefieren apalancarse para mejorar la rentabilidad financiera.

Se aplica esta variable ya que entendemos que las empresas financieras valoraran positivamente la recurrencia de los FCO de las empresas a la hora de evaluar su solvencia. Esta variable refuerza la anterior y aumenta el nivel de confianza del banco en las empresas.

## **Ratios de flujo de caja Operativo /ventas**

Esta relación compara los flujos de efectivo operativo con las ventas, mediante el cual

los analistas e inversores conocerán sobre la capacidad de la empresa para generar efectivo a partir de las ventas. Es importante que exista un aumento paralelo en relación a las ventas y el aumento paralelo de flujos de efectivos. Cuanto mayor sea la relación, mejor será para la empresa mientras exista una tendencia constante, las empresas con tendencias positivas en esta ratio son buenas oportunidades de inversión.

### **Ratio de Cobertura de Flujo de efectivo**

Este indicador muestra la capacidad de una empresa para pagar los intereses y los montos de capital cuando vence, esta relación indica cuantas veces las deudas de una empresa están cubiertas por las ganancias, un índice igual a uno o más de uno, significa que la empresa goza de una buena situación financiera y puede cumplir con sus obligaciones a través del efectivo generado por las actividades operativas. Es un indicador de la posición de liquidez de una empresa. Se utiliza para tomar la decisión de conceder o financiar un préstamo.

Este índice muestra la capacidad de una empresa para pagar la deuda con el efectivo que genera las operaciones de la empresa, una proporción muy baja puede indicar un exceso de deuda o una mala generación de efectivo.

### **Ratio de Cobertura de pasivo corriente**

Este es el mejor indicador de la capacidad de la empresa, para pagar los pasivos corrientes que la razón corriente y la razón rápida. En el caso de que la relación sea mayor a uno es mejor, mientras que si la relación está por debajo de 1 no se puede pagar los pasivos corrientes. Se calcula dividiendo el flujo de caja operativo para los pasivos corrientes.

### **Flujo de efectivo de Inversión**

#### ***Relación de energía Generadora de efectivo***

Para utilizar esta relación se utiliza todo el efectivo de las actividades de inversión y de financiamiento se utilizan solo las entradas, está diseñado para mostrar la capacidad

de la empresa para generar efectivo únicamente a partir de las operaciones, en comparación con la entrada de efectivo total.

### **Flujo de Efectivo de financiamiento**

Este índice compara el flujo de efectivo de las actividades de financiamiento con el efectivo operacional para mostrar que tan dependiente es la empresa del financiamiento, cuanto mayor sea el número más dependiente será la empresa del dinero externo.

## **CAPÍTULO III**

### **METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN**

#### **3.1 Enfoque**

Para Hernández, Fernández, Baptista (2010) el enfoque cuantitativo mide fenómenos, utiliza estrategias, prueba hipótesis y hace un análisis de causa y efecto a través de un proceso secuencial, deductivo, probatorio, analiza la realidad objetiva mediante el cual se obtiene una generalización de resultados, control sobre fenómenos y predicción.

El presente estudio utilizara un enfoque cuantitativo ya que las variables son numéricas. Caso particular de la estructura financiera se pretende analizar su composición sus niveles de deuda con costo y su extensión de apalancamiento a través de indicadores. Por otro lado, con la variable flujo de efectivo se realizará un análisis descriptivo financiero de los elementos que lo componen conjuntamente con los dos se pretende establecer si los flujos e efectivos netos conducen a niveles de altos de endeudamiento que afecten la estructura.

#### **3.2. Modalidad básica de investigación**

##### **3.2.1 Observacional**

Hernández, Fernández Baptista (2010) indica que este tipo de investigación se realiza sin manipular deliberadamente variables. Identificándola como una investigación no experimental donde lo que se efectúa es observar fenómenos tal como se dan en su contexto natural, para posteriormente analizarlos. De tal forma que, su estudio no genera ninguna situación, sino que se observan situaciones ya existentes, no provocadas intencionalmente en la investigación por quien la realiza. El presente estudio no se va a manipular las variables solo se verificará el comportamiento de las mismas.

La investigación parte de la revisión de fuentes bibliográficas y artículos científicos que analizan teorías relacionadas con las variables de estudio, los cuales provienen de bases académicas, entre las cuales se destaca Scielo, Redalyc, Pro-Quest, Scopus entre otras de ahí se obtiene el marco teórico, mientras que el dato se realiza en base a fuentes secundarias, es decir la información proviene de la página web de la Superintendencia de compañías durante los años 2012-2019.

### **3.2.2 Retrospectiva**

*De acuerdo a Calderón (2015) es retrospectiva para los estudios explicativos cuando el fenómeno a estudiarse presente un efecto en el presente y buscamos la causa del pasado. En caso de estudios descriptivos también puede referirse a eventos que ocurrieron en el pasado y son de motivo de estudio.*

Es así que, el pasado financieramente con las variables de análisis permitirá al lector tomar decisiones sobre estrategias de manejo de deuda y apalancamiento para lograr estructuras financieras eficientes, de esta forma evidenciar la importación de la retrospectiva en las finanzas.

### **3.2.3 Analítico**

La investigación analítica es un tipo de estudio que tiene como plan evaluar la relación que existe entre dos o más conceptos, categorías o variables en un contexto en particular. Este tipo de investigación implica la manipulación de variables específicas, pero no directamente; sino, mediante un procedimiento de selección. Como lo indica Bernal (2010) el método analítico es un proceso cognoscitiva, que consiste en descomponer un objeto de estudio separando cada una de las partes del todo para estudiarlas en su totalidad. La investigación tiene carácter analítico ya que en el cumplimiento del objetivo general se pretende evidenciar si la investigación lo amerita, el efecto del flujo del efectivo neto en la composición de estructura financiera siendo así, el análisis es fundamental en las dos variables desde la perspectiva de deuda y apalancamiento hasta la evolución de la liquidez real.

### **3.3 Nivel o tipo de investigación**

#### **3.3.1 Investigación exploratoria**

Según Hernández, Fernández & Baptista (2010), señalan que los estudios exploratorios sirven para examinar un tema poco estudiado. Al inicio de toda investigación es necesaria la indagación de información del tema a profundidad, porque estiman que cada año existen nuevas teorías y metodologías que pueden ser aplicables a una investigación. Por ello esta investigación se lo realiza cuando se tiene dudas y no se conoce sobre el tema propuesto.

La investigación tiene un carácter exploratorio ya que el investigador en el cumplimiento del objetivo general genera un radio de análisis del 2012-2019 utilizando una la ficha documental de observación y utilizando un análisis documental los datos presentados por la Súper Cías con el objetivo de generar críticas al sector estudiado.

#### **3.3.2 Investigación descriptiva**

Esta clase de investigación busca describir propiedades, características y factores importantes del contenido analizar Hernández et al., (2010). El mismo autor lo relaciona con el estudio exploratorio como la actividad de descubrir, en cambio el estudio descriptivo fomenta la descripción con precisión a los conceptos, variables, componentes, etc.

La investigación descriptiva se lo realizo con el fin de estudiar la estructura financiera y los flujos de efectivo de las empresas florícolas de la provincia de Cotopaxi tomando como fuentes secundarias la información de la Superintendencia de Compañías donde se muestran las empresas legalmente constituidas en el país.

Se consideró la pertinencia en la variable estructura financiera el endeudamiento, el apalancamiento y la rentabilidad de tal manera que lo que se describe del endeudamiento es el nivel y el porcentaje de afectación de la deuda en relación a las ventas y al activo total mientras que del apalancamiento se pretende describir el sostén

de las deudas contraídas por la empresa reflejadas en el volumen a través del índice operativo y financiero.

Así también se analizará la rentabilidad desde el punto de vista de la operación (ingresos) o desde el punto de vista de la inversión (Activo o capital) en el cuadro siguiente se muestra los indicadores de la rentabilidad en función de estas dos alternativas de análisis.

El investigador considera que el flujo de efectivo tiene relación con la rentabilidad ya que para que una empresa crezca necesita de rentabilidad y para mantenerse día a día necesita de los flujos de efectivo por ello se procede a revisar los siguientes índices

El ROA que nos indica la rentabilidad de los activos, es importante porque calcula la rentabilidad de los activos de la empresa, generalmente para poder valorar una empresa como rentable el ROA debe superar el 5%. Las entidades financieras suelen medir esta ratio para conceder préstamos a las empresas, sus cálculos se realizan dividiendo los ingresos obtenidos en un determinado periodo de tiempo entre los activos totales y multiplicado por 100.

Este índice no toma en cuenta la forma en que se financian los activos por cuenta propia o a través de terceros, de esta forma obtenemos la rentabilidad de la empresa sin tener en cuenta otros factores que nos pueden confundir.

También se analizará otro índice de rentabilidad que es ROE que mide la relación entre el beneficio neto de la empresa y su cifra de fondos propios, el cálculo de esta ratio nos indica la capacidad de la empresa para generar beneficio para sus accionistas, de esta forma los inversores cuentan con la información para analizar la viabilidad de la inversión en las empresas, el ROE por lo general debe ser superior a la rentabilidad mínima que exige el accionista.

### 3.3.3 Investigación correlacional

De acuerdo a lo menciona Pazmiño (2008) en este tipo de investigación es necesario la intervención de dos o más variables en relación, es necesaria la determinación del grado en que una o más variables afectan a otra u otras variables. En este tipo usamos estadígrafos que nos permiten establecer el grado y/o significatividad de la relación entre dos variables. En la presente investigación se utilizará un modelo de regresión múltiple, y para realizarlo se utilizará un software de versión libre r donde se analizará las siguientes variables de endeudamiento, apalancamiento, rentabilidad en un rango comprendido desde el 2012-2019 para examinar la relación entre el flujo de efectivo y la estructura financiera de las empresas florícolas.

Se aplicará a cuatro modelos donde,  $Y_1$ = flujo de caja operativo,  $Y_2$  = flujo de inversión,  $Y_3$ = flujo de financiamiento y  $Y_4$  = flujo de caja neto cada uno de ellos relacionando con las siguientes variables: el nivel de endeudamiento, apalancamiento operativo, apalancamiento financiero el ROA y el ROE

Modelo de regresión:

$$y_1 = x_1, x_2, x_3, x_4, x_5$$

Donde:

VARIABLES	
$Y^1$	RATIO DE FLUJO DE EFECTIVO
$X^1$	NIVEL DE ENDEUDAMIENTO
$X^2$	APALACAMIENTO OPERATIVO
$X^3$	APALACAMIENTO FINANCIERO
$X^4$	ROA
$X^5$	ROE

### 3.4 Población y muestra

Tamayo, (2011) indica que “La población se define como la totalidad del fenómeno a estudiar donde las unidades de población poseen una característica común la cual se estudia y da origen a los datos de la investigación”

Para llevar a cabo nuestro análisis, hemos tomado con un población de 30 empresas ubicadas en la provincia de Cotopaxi cuya muestra da como resultado 26 empresas de las cuales para el presente estudio se tomaran aquellas que tengan información completa desde el año 2012 al 2019, que tengan ventas superiores a 5.000.000,00 de dólares que se encuentran registradas en el Ministerio De Agricultura Ganadería Acuacultura y Pesca cuya actividad principal es la producción y exportación de rosas, que presenten modelos normales de Balance de Situación y de Resultados, adicionalmente son empresas que han presentado su estado de Flujos de efectivo y de acuerdo al análisis que vamos aplicar necesitamos hacerlo en un periodo de 8 años

De esta forma, el número de empresas que constituyen este grupo asciende a 7 con las formas jurídicas de sociedades anónimas o limitadas y que se mantienen en situación activa. Los datos para el análisis se han obtenido de la base de datos de la Superintendencia de Compañías.

Cálculo de la muestra

$$n = \frac{z^2(p \cdot q)}{e^2 + \frac{z^2(p \cdot q)}{N}}$$

n= Tamaño de la muestra  
 Z= Nivel de confianza deseado  
 p= Proporción de la población con la característica deseada (éxito)  
 q= Proporción de la población sin la característica deseada (fracaso)  
 e= Nivel de error dispuesto a cometer  
 N= Tamaño de la población

Margen de error	10%
Nivel de Confianza	99%
Tamaño Población	30
<b>TAMAÑO MUESTRA</b>	<b>26</b>

A continuación, el listado de las empresas que forman parte del estudio.

**Tabla 2: Listada de empresas que forman parte de la muestra.**

NUMERO	EXPEDIENTE	NOMBRE	TIPO COMPAÑIA	REGIÓN	PROVINCIA	CIUDAD
1	53434	NEVADO ECUADOR NEVAECUADOR S.A.	ANÓNIMA	SIERRA	COTOPAXI	SALCEDO
2	48353	EQR-EQUATORROSES C.A.	ANÓNIMA	SIERRA	COTOPAXI	LATACUNGA
3	46213	AGROPROMOTORA DEL COTOPAXI AGROCOEX S. A.	ANÓNIMA	SIERRA	COTOPAXI	LATACUNGA
4	88453	AGROGANADERA ESPINOSA CHIRIBOGA S.A.	ANÓNIMA	SIERRA	COTOPAXI	LATACUNGA
5	49385	FLORICOLA LA ROSALEDA S.A. FLOROSAL	ANÓNIMA	SIERRA	COTOPAXI	LATACUNGA
6	86062	PAMBAFLOR S.A.	ANÓNIMA	SIERRA	COTOPAXI	MULALO
7	90337	NARANJO ROSES ECUADOR S.A.	ANÓNIMA	SIERRA	COTOPAXI	LATACUNGA

### 3.5 Operacionalización de las variables

CUADRO No.1 Operacionalización de las variables					
VARIABLE INDEPENDIENTE	DEFINICION DE LA VARIABLE	DIMENSIONES	INDICADORES	ITEMS	TECNICAS E INSTRUMENTOS
FLUJO DE EFECTIVO	Son aquellos que constituyen la principal fuente de ingresos de la empresa. Su propósito es informar sobre los cambios en términos de liquidez y solvencia. Refleja los movimientos de efectivo y sus equivalentes (entradas y salidas de dinero) de una empresa como resultados de diversas actividades de operación, inversión y financiamiento, brindando información para la generación de presupuestos, que permita financiar la operación, invertir para sostener el crecimiento de la empresa.	FLUJO DE EFECTIVO OPERACIONAL	RATIO DE FLUJO DE CAJA OPERATIVO Flujo de Caja Operativo /ventas	Cuántos dólares de Efectivo se obtiene por cada dólar de venta	
			INCIDE DE COBERTURA DE FLUJOS E EFECTIVO Flujo de Caja Operativo / Deuda total	Cuánto flujo de efectivo se cuenta para pagar los pagos de capital e intereses programados de la deuda	ANALISIS DOCUMENTAL
			RATIO DE PASIVO CORRIENTE Flujo de Caja Operativo/Pasivo Corriente	Cuánto de flujo de efectivo se está generando para pagar obligaciones inmediatas	
		FLUJO DE EFECTIVO INVERSION	RELACION DE ENERGIA GENERADORA DE EFECTIVO Flujo de Caja Operativo/(Flujo de Caja Operativo+efectivo entradas de inversion+Efectivo de las entradas de financiaci3n)	Qué capacidad tiene la empresa para generar efectivo	ANALISIS DOCUMENTAL
		FLUJO DE EFECTIVO DE FINANCIAMIENTO	RAZON DEL INDICE DE FINANCIAMIENTO EXTERNO Flujo de Efectivo de la Actividades de financiamiento/ Flujo Efectivo Operaciona	Qué tan dependiente es la empresa del financiamiento	ANALISIS DOCUMENTAL

Elaborado Por: Rocío Núñez

**CUADRO No.2 Operacionalización de las variables**

	DEFINICIÓN DE LA VARIABLE	DIMENSIONES	INDICADORES	TÉCNICAS E INSTRUMENTOS		
ESTRUCTURA FINANCIERA	Es la combinación de los pasivos a corto y largo plazo, así como el del capital que utilizan para financiar sus activos y sus operaciones	ENDEUDAMIENTO	<b>NIVEL DE ENDEUDAMIENTO</b> Total pasivo/Activo Total  <b>ENDEUDAMIENTO FINANCIERO</b> Obligaciones Financieras /Ventas Totales  <b>RAZON DE COBERTURA</b> Utilidades antes de Impuestos e Interes/ Interes	Cuál es el nivel de endeudamiento total  Qué porcentaje de las ventas son financiadas con la  Qué porcentaje de los intereses por deuda son cubiertos con utilidades	ANALISIS DOCUMENTAL  ANALISIS DOCUMENTAL ANALISIS DOCUMENTAL	
			APALACAMIENTO	<b>APALANCAMIENTO OPERATIVO</b> Costos Fijos /Ventas  <b>APALACAMIENTO FINANCIERO</b> Interes/Deuda	Cual es el nivel de apalancamiento	ANALISIS DOCUMENTAL
				RENTABILIDAD	<b>ROA</b> UTILIDAD NETA / ACTIVOS TOTALES *100  <b>ROE</b> ROE= Utilidad Neta / Patrimonio	Cuales son los indices de rentabilidad

Elaborado por: Rocío Núñez

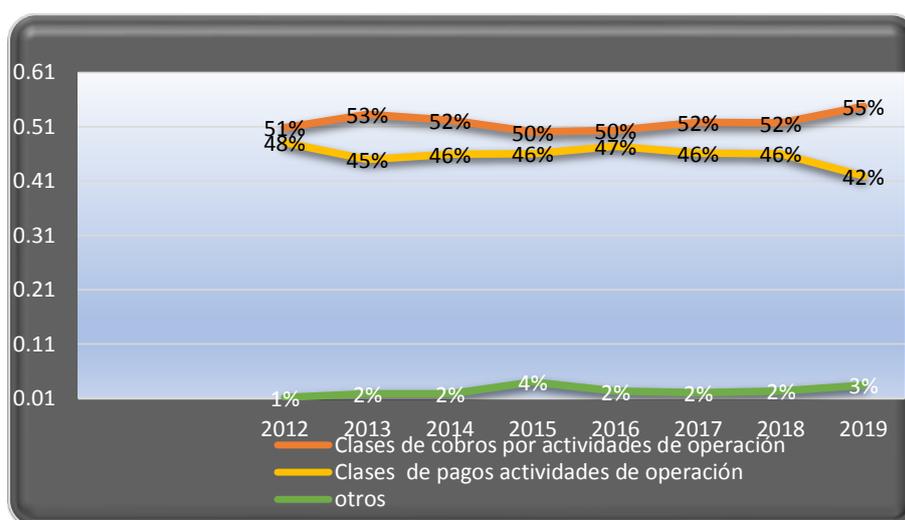
## CAPÍTULO IV

### ANÁLISIS E INTERPRETACION DE RESULTADOS

#### 4.1. Análisis e interpretación

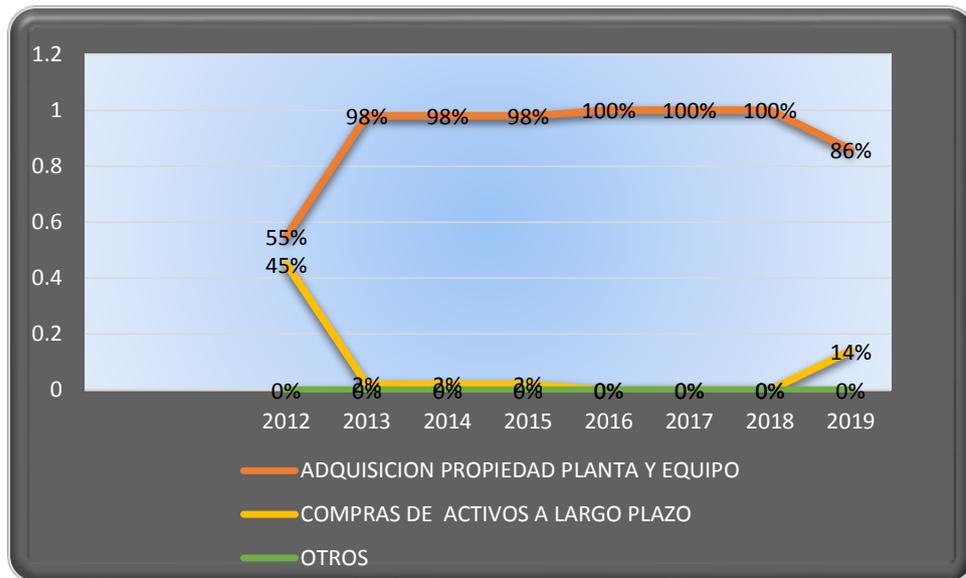
A continuación, se muestra el comportamiento de las cuentas más relevantes de los flujos operativos, los flujos de inversión, y los flujos de financiamiento de cada una de las empresas objeto de estudio.

**Figura 12: Composición Flujo Operativo, Naranjo Roses Ecuador S.A.**



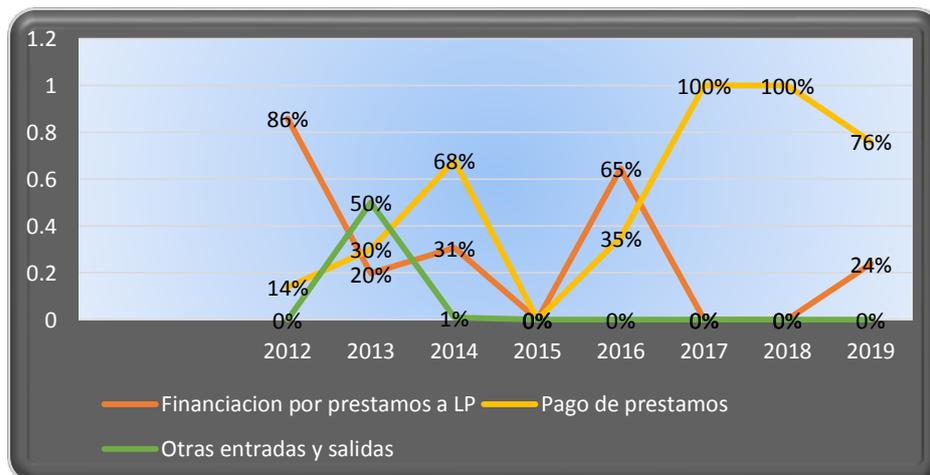
Como se puede visualizar en la Figura No. 13 y de acuerdo a la información recogida de la base de la Superintendencia de Compañías se deduce que el flujo operativo de empresa Naranjo Roses Ecuador S.A. tiene un similar comportamiento entre las clases de cobros por actividades de operación y los pagos de actividades de operación mientras otro desembolso tiene un promedio del 2%.

**Figura 13: Composición Flujo de Inversión. Naranjo Roses Ecuador S.A.**



Como se puede visualizar en la Figura 14 sobre la composición de flujo de inversión de Naranjo Roses Ecuador S.A. podemos observar que la cuenta más relevante es la adquisición de Propiedad, Planta y Equipo alcanzando su monto más alto del 100% mientras que las otras cuentas de este grupo representan el 0%

**Figura 14: Composición Flujo de Financiamiento Naranjo Roses Ecuador S.A.**



Se puede apreciar en la figura 15 el flujo de financiamiento de Naranjo Roses Ecuador muestra que durante el año 2017 y 2018 utilizo el 100% para el pago de préstamos, mientras que el año 2012 obtuvo el 86 % del flujo por medio de la financiaci3n a largo plazo.

**Figura 16: Composición Flujo Operativo. Pambaflor S.A.**

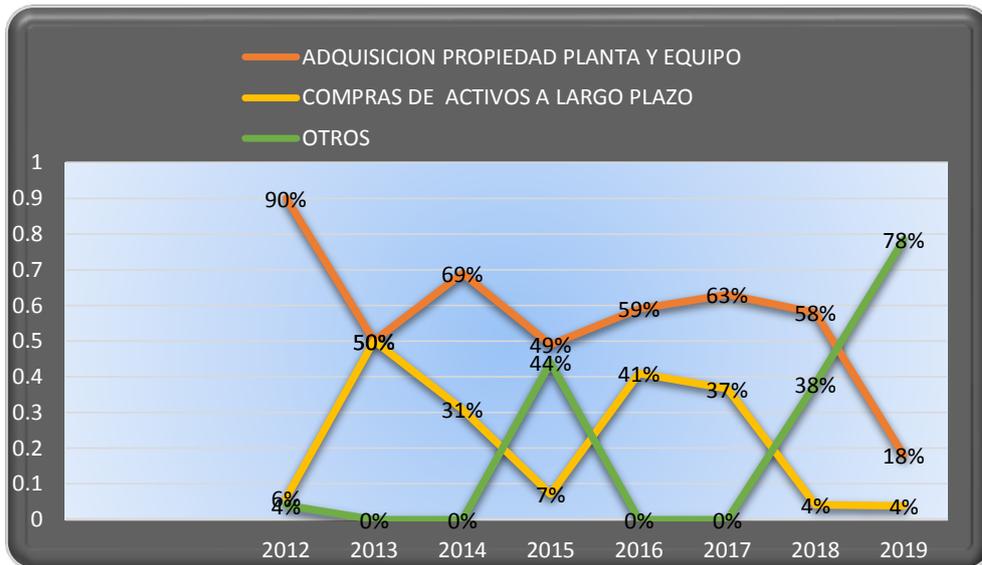


De acuerdo a la Figura No.16 y de la información obtenida de la Superintendencia de Compañías el flujo operativo tiene su mayor composición en las clases de cobros y pagos manteniendo un porcentaje similar durante los años 2012 al 2019

**Tabla 3: Composición Flujo de Inversión**

AÑO	ADQUISICION PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	COMPRAS DE ACTIVOS A LARGO PLAZO	OTROS
2012	90%	6%	4%
2013	50%	50%	0%
2014	69%	31%	0%
2015	49%	7%	44%
2016	59%	41%	0%
2017	63%	37%	0%
2018	58%	4%	38%
2019	18%	4%	78%

**Figura 15: Composición Flujo de Inversión. Pambaflor S.A.**

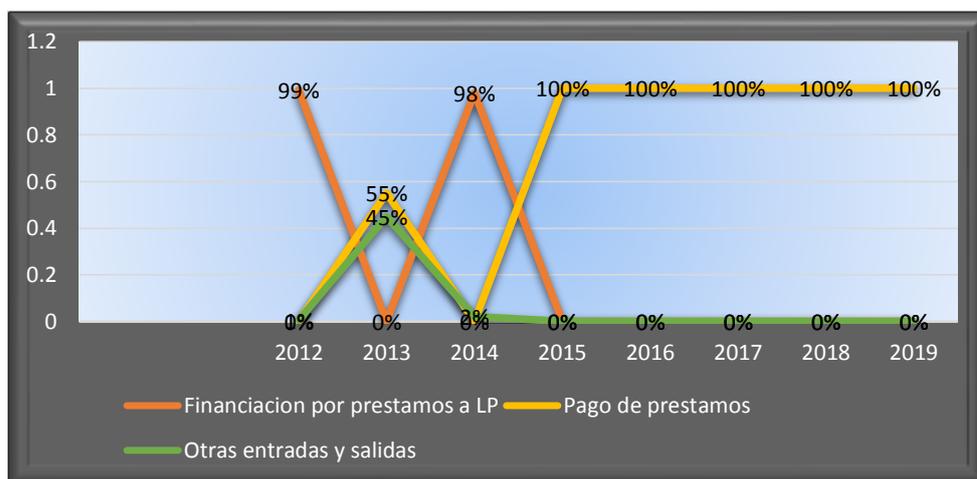


En la tabla 3 podemos observar que el flujo de inversión de Pambaflo S.A. está compuesto en su mayor porcentaje por la cuenta de adquisición de Propiedad. Planta y equipo constituye el mayor porcentaje que conforma el flujo de inversión, durante el periodo del 2012 al 2019. En la figura 17 observamos el comportamiento de las demás cuentas que conforman el flujo de inversión.

**Tabla 4: Composición flujo de financiamiento Pambaflo S.A.**

AÑO	Financiación por préstamos a LP	Pago de préstamos	Otras entradas y salidas
2012	99%	0%	1%
2013	0%	55%	45%
2014	98%	0%	2%
2015	0%	100%	0%
2016	0%	100%	0%
2017	0%	100%	0%
2018	0%	100%	0%
2019	0%	100%	0%

**Figura 16: Composición Flujo de Financiamiento. Pambaflo S.A.**

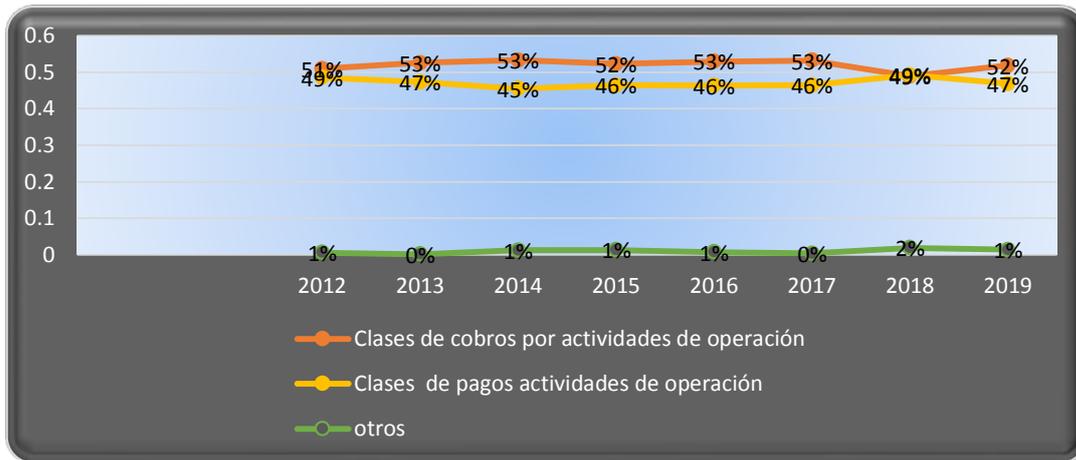


En la tabla 4 y de acuerdo a la información proporcionada por la Superintendencia de Compañías podemos visualizar que en el flujo de financiamiento de Pambaflor el pago de préstamos es el porcentaje más representativo desde el año 2015-2019 es decir que se destinaron el 100% a pagar los créditos, mientras que durante el año 2012 y el año 2014 el financiamiento a largo plazo alcanzo al 99 y 98% respectivamente. En la figura 18 podemos observar el comportamiento de los componentes de las actividades de financiamiento.

**Tabla 5: Composición del flujo operacional. Florícola la Rosaleda S.A.**

AÑO	Clases de cobros por actividades de operación	Clases de pagos actividades de operación	otros
2012	51%	49%	1%
2013	53%	47%	0%
2014	53%	45%	1%
2015	52%	46%	1%
2016	53%	46%	1%
2017	53%	46%	0%
2018	49%	49%	2%
2019	52%	47%	1%

**Figura 17: Composición del flujo operacional Florícola la Rosaleda S.A.**



La tabla 5 muestra el porcentaje de cada una de las cuentas que se utilizaron durante el periodo de estudio 2012 al 2019. De acuerdo a la información obtenida de la Superintendencia de Compañías, podemos identificar en la figura 19, que la Florícola la Rosaleda S.A. en su flujo de operación durante el periodo del 2012 al 2019 sus cuentas más representativas son los cobros y pagos por actividades de operación

**Tabla 6: Composición Flujo de Inversión. Florícola la Rosaleda S.A.**

AÑO	ADQUISICION PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	COMPRAS DE ACTIVOS A LARGO PLAZO	OTROS
2019	99%	0%	1%
2018	100%	0%	0%
2017	75%	0%	25%
2016	88%	0%	12%
2015	90%	10%	0%
2014	100%	0%	0%
2013	100%	0%	0%
2012	100%	0%	0%

**Figura 18: Composición Flujo de Inversión. Florícola la Rosaleda S.A.**



En cuanto al flujo de inversión se puede observar que la adquisición de propiedad planta y equipo tiene el mayor porcentaje de representatividad dentro del flujo. En la tabla 6 se visualiza los porcentajes que han sido utilizado durante el periodo de estudio en cambio en la figura 20 se visualiza el comportamiento de las cuentas principales de este flujo.

**Tabla 7: Composición Flujo de Financiamiento Florícola la Rosaleda S.A.**

AÑO	Financiación por prestamos a LP	Pago de préstamos	Otras entradas y salidas
2012	0%	0%	100%
2013	0%	65%	35%
2014	0%	100%	0%
2015	0%	2%	98%
2016	0%	0%	100%
2017	0%	0%	100%
2018	100%	0%	0%
2019	100%	0%	0%

**Figura 19: Composición Flujo de Financiamiento. Florícola la Rosaleda S.A.**



Como se puede apreciar en la Figura 21 en el flujo de financiamiento de la empresa Florícola la Rosaleda S.A. tiene mayor incidencia las otras entradas y salidas durante los años 2012, 2016, 2017 mientras en el año 2018 y 2019 la cuenta de financiamiento a largo plazo alcanza el 100% como se puede observar en la tabla 7.

**Tabla 8: Composición flujo operativo de AGRO- ESPINOSA CHIRIBOGA S.A.**

AÑO	Clases de cobros por actividades de operación	Clases de pagos actividades de operación	Otros
2012	54%	39%	7%
2013	52%	47%	1%
2014	53%	46%	1%
2015	52%	48%	1%
2016	53%	46%	2%
2017	65%	23%	13%
2018	49%	50%	1%
2019	52%	47%	1%

**Figura 20: Composición flujo operativo Agroganadera Espinosa Chiriboga S.A.**

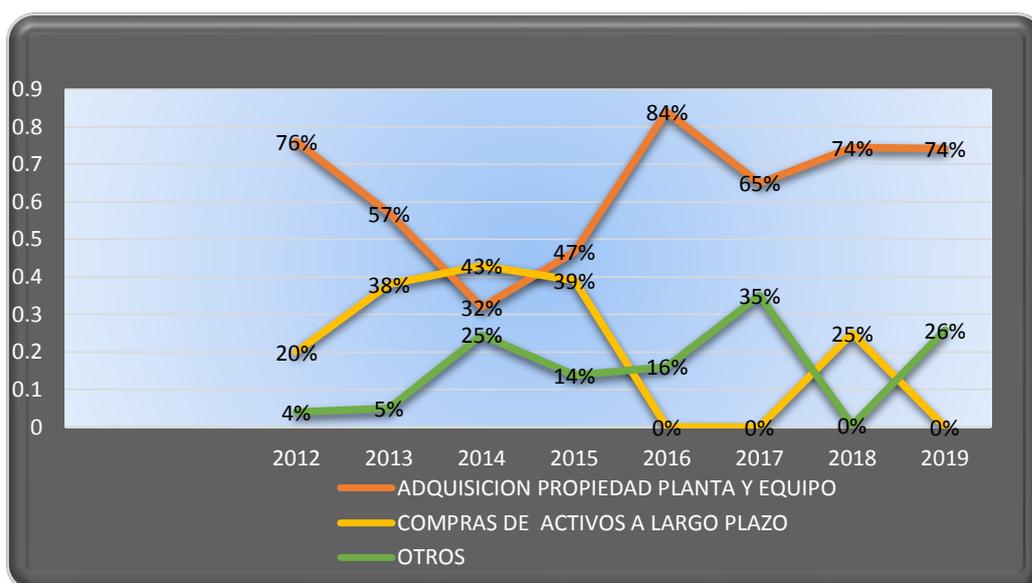


La tabla 8 muestra los porcentajes en que se han utilizado las cuentas más relevantes de las actividades de operación de acuerdo a la información de la Superintendencia de Compañías en los flujos operativos de Agroganadera Espinosa Chiriboga los cobros y pagos por actividades de operación son las más representativas durante el periodo evaluado lo que podemos observar en la figura 22.

**Tabla 9: Composición flujo de inversión Agroganadera Espinosa Chiriboga S.A.**

AÑO	ADQUISICION PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	COMPRAS DE ACTIVOS A LARGO PLAZO	OTROS
2012	76%	20%	4%
2013	57%	38%	5%
2014	32%	43%	25%
2015	47%	39%	14%
2016	84%	0%	16%
2017	65%	0%	35%
2018	74%	25%	0%
2019	74%	0%	26%

**Figura 21: Composición Flujo de Inversión. Agro- Espinosa Chiriboga S.A.**

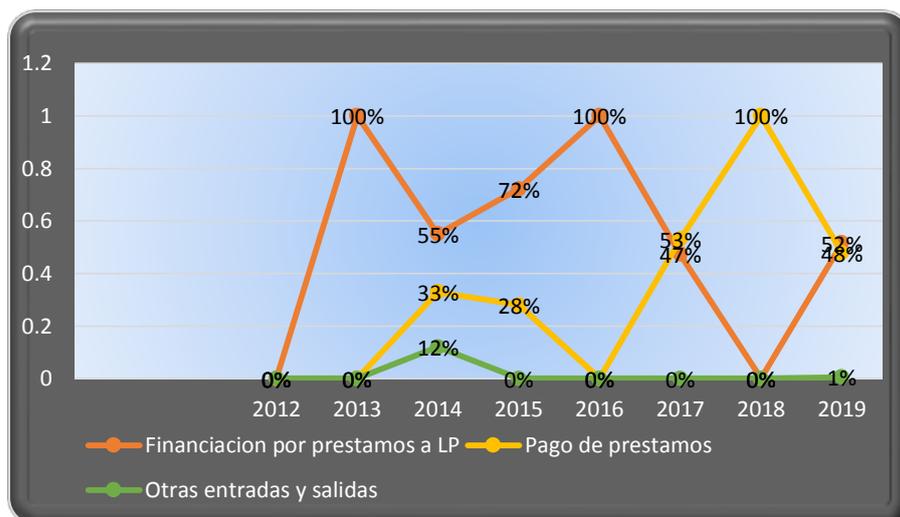


En relación al flujo de inversión se puede visualizar en la tabla 9 los porcentajes que se utilizaron de cada cuenta en el flujo de inversión mientras que en la figura 23 se puede observar que la adquisición de propiedad, planta y equipo es el rubro más utilizado en periodo analizado.

**Tabla 9: Composición Flujo de Financiamiento Agro- Espinoza Chiriboga S.A.**

AÑO	Financiación por prestamos a LP	Pago de préstamos	Otras entradas y salidas
2012	0%	0%	0%
2013	100%	0%	0%
2014	55%	33%	12%
2015	72%	28%	0%
2016	100%	0%	0%
2017	47%	53%	0%
2018	0%	100%	0%
2019	52%	48%	1%

**Figura 22: Composición Flujo de Financiamiento Agro-Espinoza Chiriboga S.A**



En la Tabla 10 representa los porcentajes que se utilizó de las cuentas más representativas del flujo de inversión. En cuanto al flujo de financiamiento se puede observar que en la figura 24 durante el año 2013 y el año 2016 las financiaciones por préstamos a largo plazo cubrieron el 100% de este flujo, mientras en el año 2018 se utilizó el 100% en el pago de préstamos.

**Tabla 10: Composición de Flujo Operativo Agropromotora del Cotopaxi**

AÑO	Clases de cobros por actividades de operación	Clases de pagos actividades de operación	Otros
2012	51%	48%	1%
2013	50%	48%	2%
2014	49%	46%	5%
2015	47%	47%	6%
2016	52%	42%	6%
2017	50%	44%	6%
2018	53%	46%	1%
2019	52%	46%	2%

**Figura 23: Composición Flujo Operativo Agropomotora del Cotopaxi**

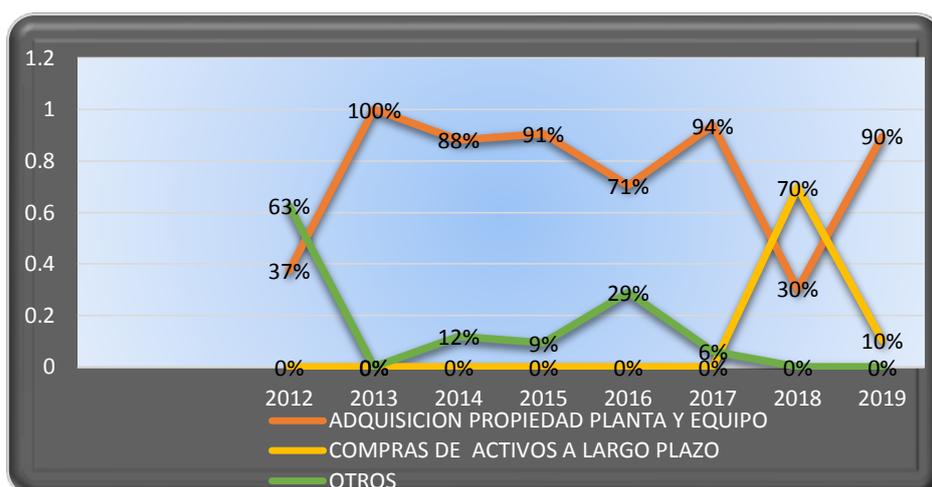


En la tabla 11 representa los porcentajes que se utilizaron tanto de los cobros y los pagos de las actividades de operación durante el periodo 2012-2019. De acuerdo a la información de la Superintendencia de Compañías en los flujos operativos de la empresa Agro promotora del Cotopaxi Agrocoex S.A. el rubro de cobros y pagos de las actividades de operación son las más representativas como se puede apreciar en la figura 25.

**Tabla 11: Composición Flujo de Inversión Agropomotora del Cotopaxi**

<b>AÑO</b>	<b>ADQUISICION PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO</b>	<b>COMPRAS DE ACTIVOS A LARGO PLAZO</b>	<b>OTROS</b>
<b>2012</b>	37%	0%	63%
<b>2013</b>	100%	0%	0%
<b>2014</b>	88%	0%	12%
<b>2015</b>	91%	0%	9%
<b>2016</b>	71%	0%	29%
<b>2017</b>	94%	0%	6%
<b>2018</b>	30%	70%	0%
<b>2019</b>	90%	10%	0%

**Figura 24: Composición Flujo de Inversión Agropomotora del Cotopaxi**

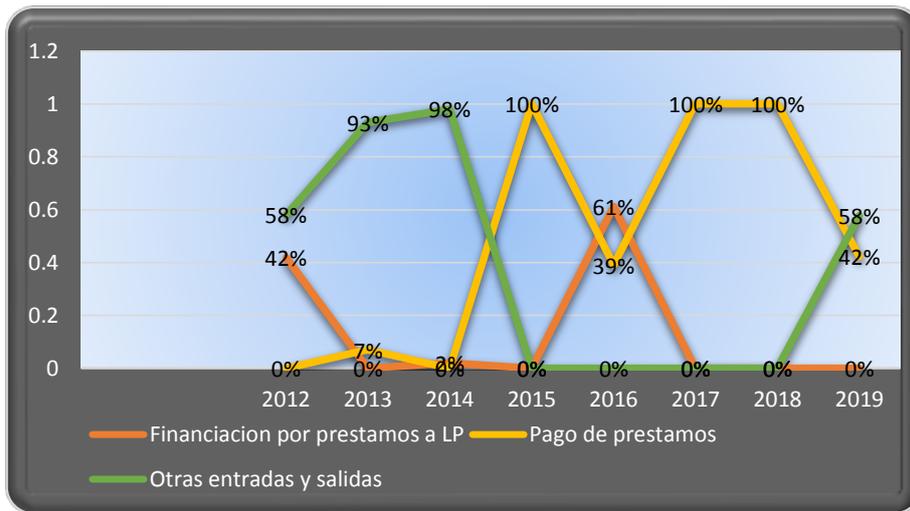


En la tabla 12 incorpora los porcentajes que se utilizaron de las cuentas más representativas del flujo de inversión durante el periodo 2012-2019. En la figura 26 podemos observar que la adquisición de propiedad planta y equipo constituye el porcentaje más alto dentro del periodo evaluado.

**Tabla 12: Composición Flujo de financiamiento. Agropomotora del Cotopaxi**

AÑO	Financiación por prestamos a LP	Pago de prestamos	Otras entradas y salidas
2012	42%	0%	58%
2013	0%	7%	93%
2014	2%	0%	98%
2015	0%	100%	0%
2016	61%	39%	0%
2017	0%	100%	0%
2018	0%	100%	0%
2019	0%	42%	58%

**Figura 25: Composición Flujo de financiamiento. Agropomotora del Cotopaxi**

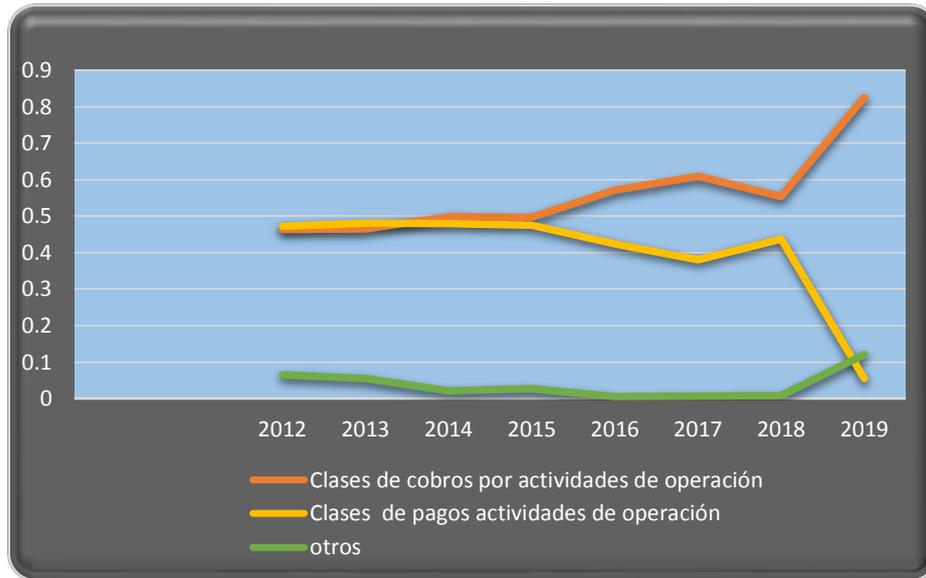


La tabla 13 representa el comportamiento porcentual en cada año de este estudio, mientras que en la figura 27 podemos observar que en Agropometora del Cotopaxi Agrocoex el rubro más usado es el pago de préstamos.

**Tabla 13: Composición del Flujo Operativo de EQR- Ecuatoroses C.A.**

<b>AÑO</b>	<b>Clases de cobros por actividades de operación</b>	<b>Clases de pagos actividades de operación</b>	<b>otros</b>
<b>2012</b>	46%	47%	6%
<b>2013</b>	47%	48%	5%
<b>2014</b>	50%	48%	2%
<b>2015</b>	50%	48%	3%
<b>2016</b>	57%	42%	1%
<b>2017</b>	61%	38%	1%
<b>2018</b>	55%	44%	1%
<b>2019</b>	82%	5%	12%

**Figura 26: Composición del Flujo Operativo de EQR- Ecuatoroses C.A**



La tabla 14 representa los porcentajes que se usaron tanto en la clase de cobros y pagos de operación. Mientras que la Figura 28 y de acuerdo a la información de la Superintendencia de Compañías, en los flujos operativos de Eqr- Ecuadoroses C.A. los cobros y los pagos por actividades de operación son las más representativas.

**Tabla 14: Composición del flujo de inversión EQR-Ecuadoroses C.A.**

<b>AÑO</b>	<b>ADQUISICION PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO</b>	<b>COMPRAS DE ACTIVOS A LARGO PLAZO</b>	<b>OTROS</b>
<b>2012</b>	87%	0%	13%
<b>2013</b>	100%	0%	0%
<b>2014</b>	99%	0%	1%
<b>2015</b>	33%	0%	67%
<b>2016</b>	59%	0%	41%
<b>2017</b>	13%	87%	0%
<b>2018</b>	100%	0%	0%
<b>2019</b>	74%	0%	26%

**Figura 27: Composición del flujo de inversión EQR-Ecuadoroses C.A.**

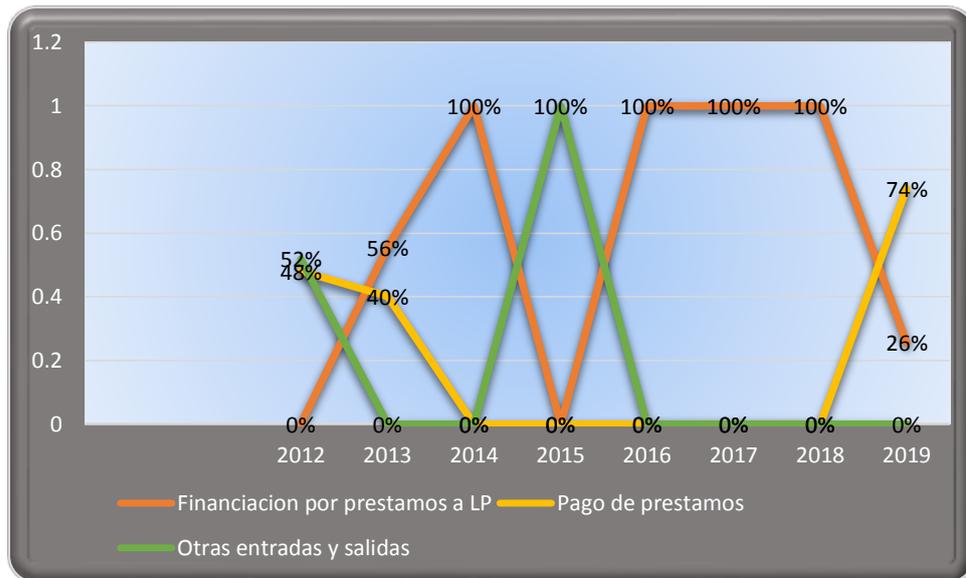


La tabla 15 incorpora el porcentaje que se utilizó tanto de la cuenta adquisición propiedad planta y equipo, así como el de compras de activos a largo plazo. En la figura 29 se visualiza el comportamiento del flujo de inversión en Ecuadoroses la adquisición de propiedad planta y equipo es el rubro más representativo que utiliza durante el periodo analizado.

**Tabla 15: Composición del flujo de financiamiento. EQR- Ecuadoroses C.A.**

AÑO	Financiación por préstamos a LP	Pago de prestamos	Otras entradas y salidas
2012	0%	48%	52%
2013	56%	40%	0%
2014	100%	0%	0%
2015	0%	0%	100%
2016	100%	0%	0%
2017	100%	0%	0%
2018	100%	0%	0%
2019	26%	74%	0%

**Figura 28: Composición del flujo de financiamiento. EQR- Equatoroses C.A.**

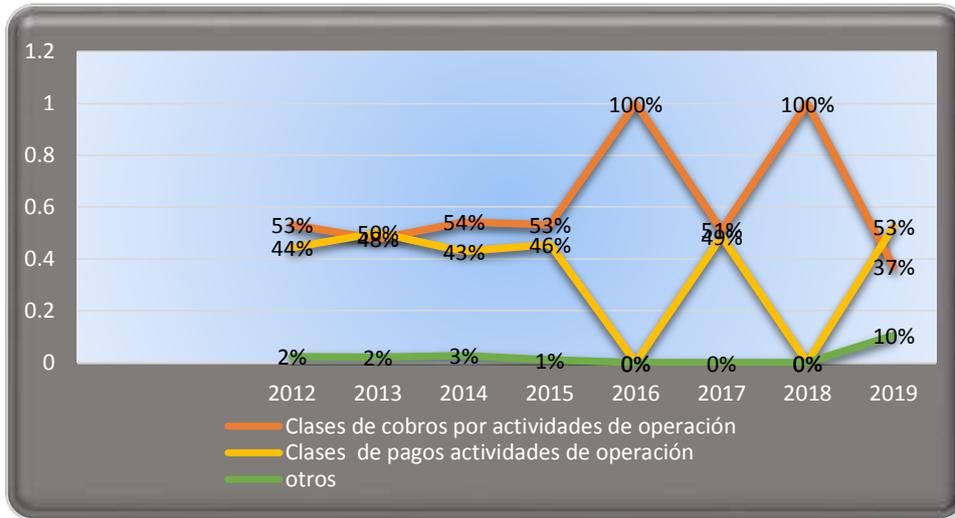


En la tabla 16 representa los porcentajes que se han utilizado en el periodo de estudio del 2012-2019 tanto en el financiamiento por préstamos a LP, pago de préstamos y otras entradas y salidas. En la figura 30 el flujo de financiamiento durante el año 2015 utilizaron los fondos en otras entradas y salidas mientras en los otros años el financiamiento por préstamos a largo plazo es el más utilizado.

**Tabla 16: Composición del Flujo Operativo. Nevado Ecuador Nevaecuador S.A**

<b>AÑO</b>	<b>Clases de cobros por actividades de operación</b>	<b>Clases de pagos actividades de operación</b>	<b>otros</b>
<b>2012</b>	53%	44%	2%
<b>2013</b>	48%	50%	2%
<b>2014</b>	54%	43%	3%
<b>2015</b>	53%	46%	1%
<b>2016</b>	100%	0%	0%
<b>2017</b>	51%	49%	0%
<b>2018</b>	100%	0%	0%
<b>2019</b>	37%	53%	10%

**Figura 29: Composición del Flujo Operativo. Nevado Ecuador Nevaecuador S.A.**

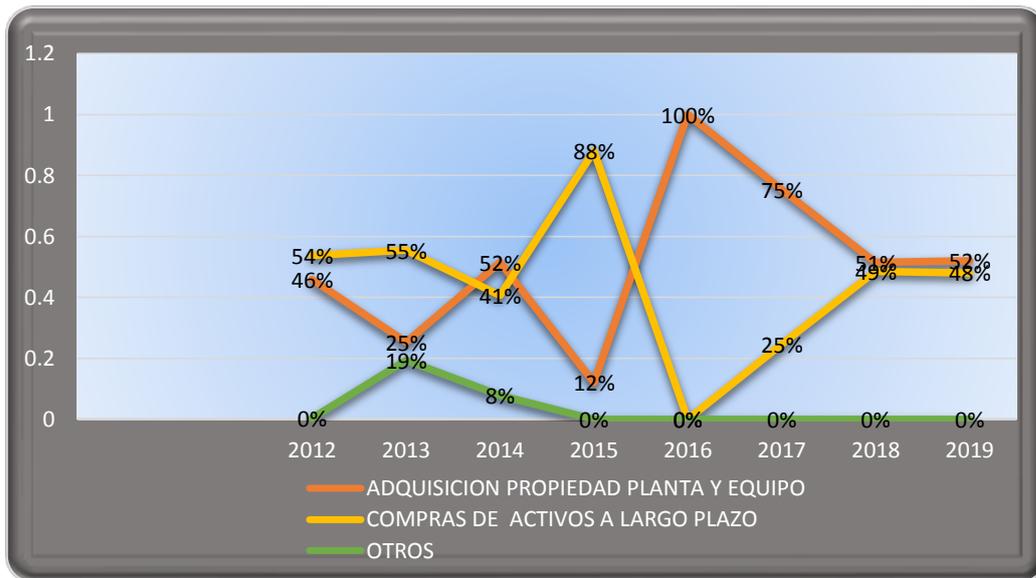


Según la Superintendencia de Compañías, el flujo operativo de Nevado Ecuador Nevaecuador en los cobros y pagos de actividades de operación representan los montos más representativos como se puede visualizar en la Figura 31, mientras que la tabla 17 incorpora todos los porcentajes que se usaron de cada cuenta durante el periodo estudiado.

**Tabla 17: Composición del Flujo d Inversión. Nevado Ecuador Nevaecuador S.A.**

AÑO	ADQUISICION PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO	COMPRAS DE ACTIVOS A LARGO PLAZO	OTROS
2012	46%	54%	0%
2013	25%	55%	19%
2014	52%	41%	8%
2015	12%	88%	0%
2016	100%	0%	0%
2017	75%	25%	0%
2018	51%	49%	0%
2019	52%	48%	0%

**Figura 30: Composición del Flujo d Inversión. Nevado Ecuador Nevaecuador S.A.**

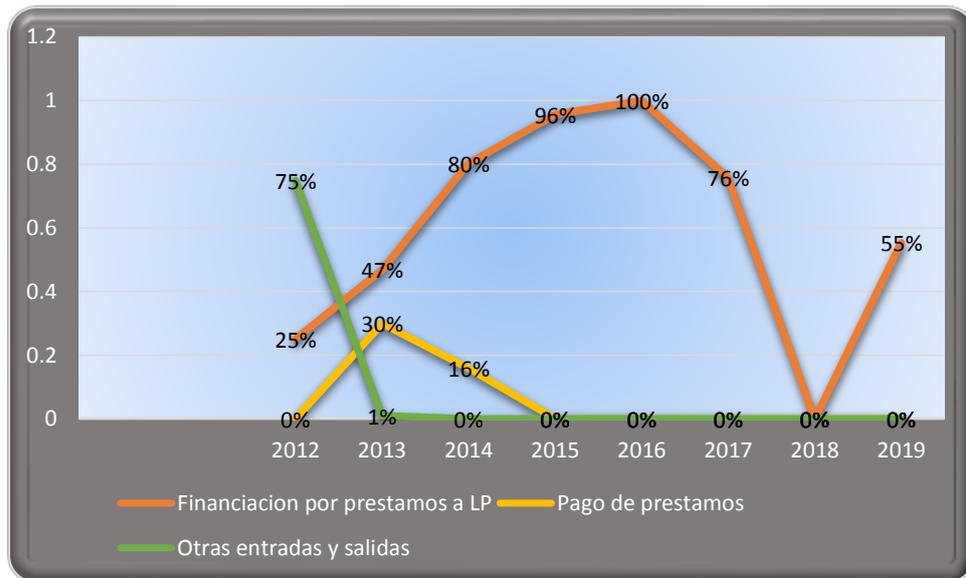


En cuanto al flujo de Inversión en la empresa Nevado Ecuador la adquisición de propiedad planta y equipo y la compra de activos a largo plazo tienen un alto porcentaje de utilización como se visualiza en la figura 32 en tanto la tabla 18 representa los porcentajes que se utilizaron cada una de las cuentas principales que conforman el flujo de inversión por el periodo indicado.

**Tabla 18: Composición flujo de financiamiento**

AÑO	Financiación por préstamos a LP	Pago de préstamos	Otras entradas y salidas
2012	25%	0%	75%
2013	47%	30%	1%
2014	80%	16%	0%
2015	96%	0%	0%
2016	100%	0%	0%
2017	76%	0%	0%
2018	0%	0%	0%
2019	55%	0%	0%

**Figura 31: Composición Flujo de Financiamiento. Nevado Neva Ecuador S.A.**



La tabla 19 está representada por los porcentajes que se utilizaron en cada una de las cuentas de financiamiento a largo plazo, el pago de préstamos y las otras entradas y salidas. En la Figura 33 se visualiza el comportamiento de estas cuentas identificando que en el 2016 el financiamiento por préstamos largo plazo llegó al 100%.

### **Análisis de la Variable Flujo de efectivo**

**Tabla 19: Índices de Flujo de Efectivo de Operacional Nevados Ecuador**

AÑO	RATIO DE CAJA OPERATIVOS	COBERTURA FLUJO DE EFECTIVO	RATIO DE PASIVO CORRIENTE
2012	0.12	0.45	0.26
2013	0.09	0.24	0.27
2014	0.15	0.59	0.43
2015	0.15	0.36	0.44
2016	0.03	0.07	0.09
2017	0.97	2.03	2.96
2018	0.8	0.17	0.24
2019	1.02	1.37	3.41

**Figura 32: Índices de Flujo de Efectivo Nevados Ecuador**

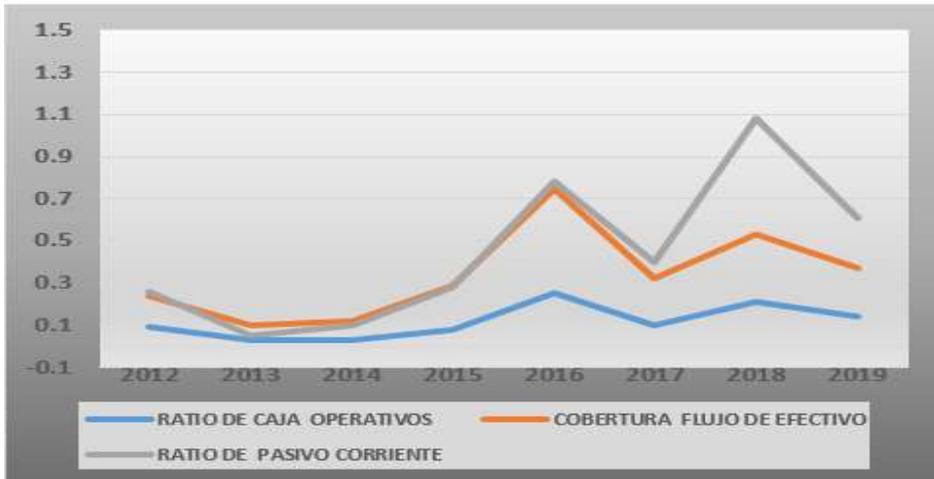


La tabla 20 presenta el comportamiento de las ratios del flujo operativo durante el periodo estudiado. En la Figura 34 se puede identificar las ratios de los flujos de efectivo en la empresa Nevados Ecuador donde el más representativo está en el año 2019 donde se identifica que por cada dólar de venta se obtiene 1.02 dólares siendo este el mayor mientras, que la cobertura del flujo de caja operativo señala que durante el año 2017 se obtuvo 2.03 dólares para cubrir las deudas y los intereses generados. En cuanto al ratio de pasivo corriente indica que el año 2017 se obtuvo 3.41 para cubrir los pasivos con el flujo de efectivo operativo.

**Tabla 20: Ratios de flujo operativo EQR- Equatoroses C.A**

AÑO	RATIO DE CAJA OPERATIVOS	COBERTURA FLUJO DE EFECTIVO	RATIO DE PASIVO CORRIENTE
2012	0.09	0.24	0.26
2013	0.03	0.1	0.05
2014	0.03	0.12	0.1
2015	0.08	0.29	0.28
2016	0.25	0.75	0.78
2017	0.10	0.32	0.40
2018	0.21	0.53	1.08
2019	0.14	0.37	0.61

**Figura 33: Ratios del Flujo de caja Operativo EQR- Equatoroses C.A**



La tabla 21 presenta el comportamiento de las ratios del flujo operativo durante el periodo estudiado. En la Figura 35 se puede identificar las ratios de los flujos de efectivo en la empresa EQR- Equatoroses C.A. donde el más significativo está en el año 2016 donde señala por cada dólar de venta se obtiene 0.25 de dólares de flujo operativo. En cuanto a la cobertura del flujo de caja operativo señala que durante el año 2016 se obtuvo 0.75 dólares para cubrir las deudas y los intereses generados. En cuanto al ratio de pasivo corriente indica que el año 2018 se obtuvo 107 dólares para cubrir los pasivos con el flujo de efectivo operativo.

**Tabla 21: Ratios del Flujo Operativo. Agro Promotora de Cotopaxi Agrocoex S.A.**

AÑO	RATIO DE CAJA OPERATIVOS	COBERTURA FLUJO DE EFECTIVO	RATIO DE PASIVO CORRIENTE
2012	0.09	1.36	0.28
2013	0.09	0.45	0.31
2014	0.16	0.94	0.55
2015	0.13	0.58	0.52
2016	0.06	0.19	0.3
2017	0.11	0.34	0.49
2018	0.1	0.4	0.67
2019	0.1	0.41	0.72

**Figura 34: Ratios del Flujo Operativo. Agro Promotora Agrocoex S.A.**



La tabla 22 presenta el comportamiento de los ratios del flujo operativo durante el periodo estudiado. En la Figura 36 se puede identificar los ratios de los flujos de efectivo en la empresa Agrocoex S.A. donde el más representativo está en el año 2014, identificando que por cada dólar de venta se obtiene 0.16 de dólares de flujo operativo. En cuanto a la cobertura del flujo de caja operativo señala que durante el año 2012 se obtuvo 1.36 dólares para cubrir las deudas y los intereses generados. En cuanto al ratio de pasivo corriente indica que el año 2019 se obtuvo 0.72 dólares para cubrir los pasivos con el flujo de efectivo operativo.

**Tabla 22: Ratios del Flujo Operativo. AGROGANADERA ESPINOSA CHIRIBOGA S.A.**

AÑO	RATIO DE CAJA OPERATIVOS	COBERTURA FLUJO DE EFECTIVO	RATIO DE PASIVO CORRIENTE
2012	0.27	1.53	0.86
2013	0.09	0.59	0.28
2014	0.1	0.69	0.37
2015	0.05	0.16	0.21
2016	0.09	0.28	0.32
2017	0.02	0.08	0.08
2018	0.02	0.08	0.08
2019	0.08	0.33	0.36

**Figura 35: Ratios del Flujo Operativo. AGROGANADERA ESPINOSA CHIRIBOGA S.A.**



La tabla 23 presenta el comportamiento de los ratios del flujo operativo durante el periodo estudiado. En la Figura 37 se puede identificar las ratios de los flujos de efectivo en la empresa Agroganadera Espinoza Chiriboga S.A. donde los más representativos está en el año 2012 donde se identifica que por cada dólar de venta se obtiene 0.27 de dólares de flujo operativo. En cuanto a la cobertura del flujo de caja operativo señala que durante el año 2012 se obtuvo 1.53 dólares para cubrir las deudas y los intereses generados. En cuanto al ratio de pasivo corriente indica que el año 2012 se obtuvo 0.86 dólares para cubrir los pasivos con el flujo de efectivo operativo.

**Tabla 23: Ratios del Flujo Operativo. Florícola la Rosaleda S.A. Florosal**

AÑO	RATIO DE CAJA OPERATIVOS	COBERTURA FLUJO DE EFECTIVO	RATIO DE PASIVO CORRIENTE
2012	0.04	0.63	0.24
2013	0.09	1.92	0.55
2014	0.12	1.75	1.06
2015	0.09	0.97	0.7
2016	0.12	1.02	1.5
2017	0.12	1.32	1.47
2018	0.04	0.06	0.29
2019	0.07	0.13	0.29

**Figura 36: Ratios del Flujo Operativo. Florícola la Rosaleda S.A. Florosal**

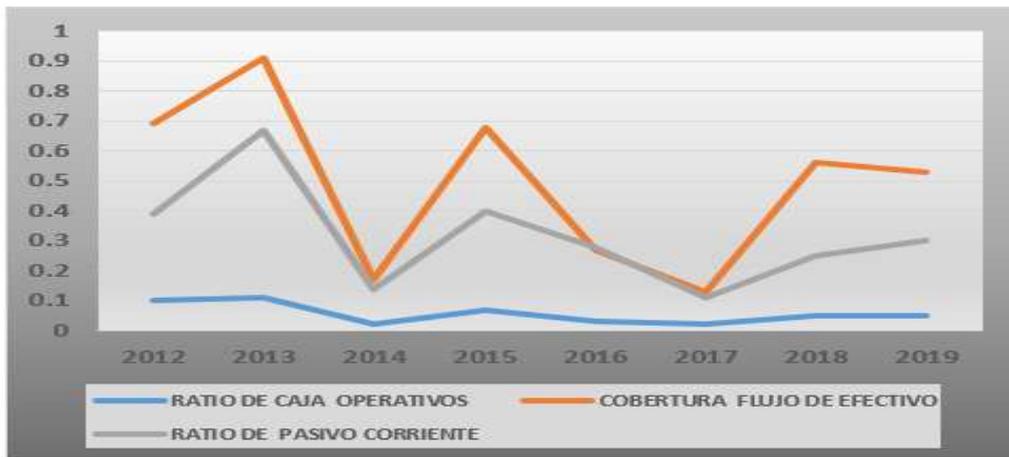


La tabla 24 presenta el comportamiento de los ratios del flujo operativo durante el periodo estudiado. En la Figura 38 se puede identificar los ratios de flujos de efectivo en la empresa Florícola la Rosaleda S.A. Florosal donde los más relevantes se observa el año 2017 donde por cada dólar de venta se obtiene 0.12 de dólares de flujo operativo. En cuanto a la cobertura del flujo de caja operativo señala que durante el año 2013 se obtuvo 1.92 dólares para cubrir las deudas y los intereses generados. En cuanto al ratio de pasivo corriente indica que el año 2017 se obtuvo 1.47 dólares para cubrir los pasivos con el flujo de efectivo operativo.

**Tabla 24: Ratios del Flujo Operativo. Pambaflo S.A.**

AÑO	RATIO DE CAJA OPERATIVOS	COBERTURA FLUJO DE EFECTIVO	RATIO DE PASIVO CORRIENTE
2012	0.1	0.69	0.39
2013	0.11	0.91	0.67
2014	0.02	0.17	0.14
2015	0.07	0.68	0.4
2016	0.03	0.27	0.28
2017	0.02	0.13	0.11
2018	0.05	0.56	0.25
2019	0.05	0.53	0.3

**Figura 37: Ratios del Flujo Operativo. Pambaflor S.A.**



La tabla 25 presenta el comportamiento de las ratios del flujo operativo durante el periodo estudiado. En la Figura 39 se puede identificar los ratios de flujos de efectivo en la empresa Pambaflor S.A. donde los más representativos se encuentran en el año 2013 donde por cada dólar de venta se obtiene 0.11 de dólares de flujo operativo. En cuanto a la cobertura del flujo de caja operativo señala que durante el año 2013 se obtuvo 0.91 dólares para cubrir las deudas y los intereses generados. En cuanto al ratio de pasivo corriente indica que el año 2013 se obtuvo 0.67 dólares para cubrir los pasivos con el flujo de efectivo operativo.

**Tabla 25: Ratios del Flujo Operativo. Naranja Roses Ecuador S.A.**

AÑO	RATIO DE CAJA OPERATIVOS	COBERTURA FLUJO DE EFECTIVO	RATIO DE PASIVO CORRIENTE
2012	0.03	0.09	0.09
2013	0.13	0.75	0.34
2014	0.08	0.48	0.32
2015	0.07	0.3	0.15
2016	0.06	0.35	0.01
2017	0.06	0.45	0.15
2018	0.07	0.12	0.16
2019	0.16	0.18	0.26

**Figura 38: Ratios del Flujo Operativo. Naranjo Roses Ecuador S.A.**



La tabla 26 presenta el comportamiento de las ratios de flujo operativo durante el periodo estudiado. En la Figura 40 se puede identificar las ratios de flujos de efectivo en la empresa Naranjo Roses Ecuador S.A. donde los valores más representativos están en el año 2019 donde por cada dólar de venta se obtiene 0.16 de dólares de flujo operativo. En cuanto a la cobertura del flujo de caja operativo señala que durante el año 2014 se obtuvo 0.75 dólares para cubrir las deudas y los intereses generados. En cuanto al ratio de pasivo corriente indica que el año 2014 se obtuvo 0.34 dólares para cubrir los pasivos con el flujo de efectivo operativo.

Analizando el ratio de flujo de efectivo del grupo de empresas florícolas de la provincia de Cotopaxi durante el periodo 2012-2019 el promedio establece que por cada dólar de ventas tienen 0.13 de dólar en el flujo operativo, mientras que para cubrir sus deudas e intereses tienen en promedio 0.55 de dólares de acuerdo al índice de cobertura del efectivo, así mismo el grupo tiene en promedio 0.50 dólares para cubrir sus deudas inmediatas esto de acuerdo al ratio de pasivo corriente. Esta información se puede visualizar en la tabla 27.

**Tabla 26: Promedio de Ratios de Flujo Operativo**

EXPEDIENTE	EMPRESAS	RATIO FLUJO DE CAJA OPERATIVO	COBERTURA FLUJO DE EFECTIVO	RATIO DE PASIVO CORRIENTE
53434	NEVADO ECUADOR NEVAECUADOR S.A.	0.4163	0.6600	1.0125
48353	EQR-EQUATOROSES C.A.	0.1163	0.3369	0.4450
46213	AGROPROMOTORA DEL COTOPAXI AGROCOEX S. A.	0.1050	0.5838	0.4800
88453	AGROGANADERA ESPINOSA CHIRIBOGA S.A.	0.0900	0.4675	0.3200
49385	FLORICOLA LA ROSALEDA S.A. FLOROSAL	0.0863	0.9750	0.7625
86062	PAMBAFLOR S.A.	0.0563	0.4925	0.3175
90337	NARANJO ROSES ECUADOR S.A.	0.0825	0.3400	0.1850
	PROMEDIO	0.1361	0.5508	0.5032

## Análisis de la estructura financiera

Para llegar a este análisis se aplicarán los ratios de endeudamiento apalancamiento y rendimiento cada una de las empresas objeto de este estudio

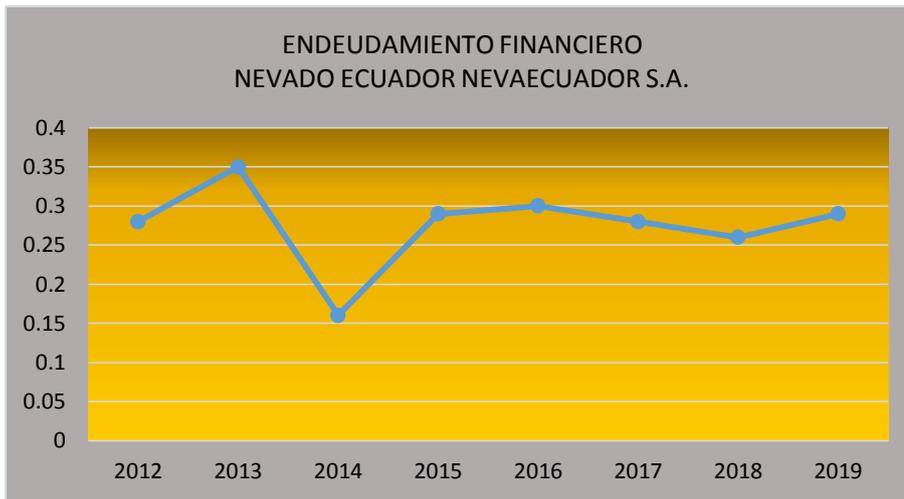
Para el análisis del endeudamiento utilizaremos la relación pasivo total sobre activo que dará como resultado el nivel de endeudamiento, también se analizará el endeudamiento financiero que resulta de la relación entre las obligaciones financieras y las ventas, finalmente la razón de cobertura que es igual a la Utilidad antes de impuestos e intereses dividido para los intereses de cada una de las empresas del grupo estudiado.

**Figura 39: Nivel de Endeudamiento. Nevado Ecuador Nevaecuador S. A.**



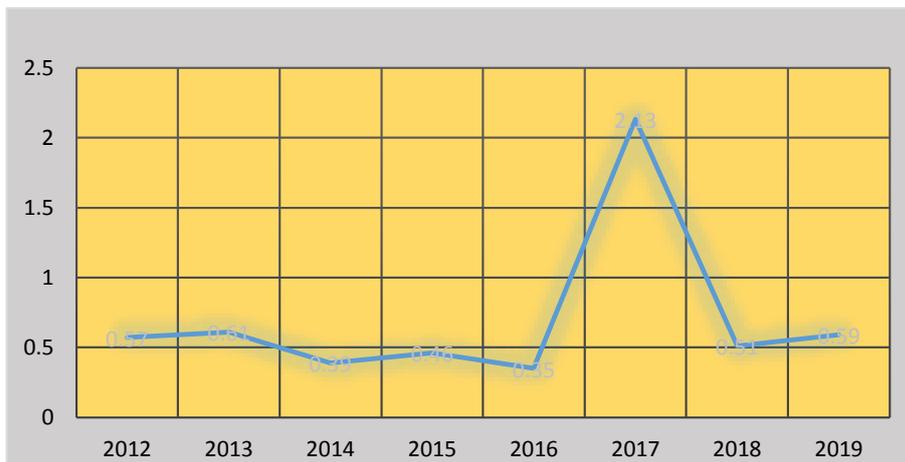
De acuerdo a la información obtenida de la Superintendencia de Compañías, y aplicando los ratios de endeudamiento se puede identificar que durante el año 2012 el nivel de endeudamiento alcanza el 73% mientras que el año 2014 y 2015 registra el porcentaje del 68% . /

**Figura 40: Endeudamiento Financiero. Nevado Ecuador Nevaecuador S.A.**



En la gráfica podemos observar que el porcentaje más bajo de endeudamiento financiero lo tenemos en el año 2014 mientras que el porcentaje más alto porcentaje en el año 2013 con un valor de 35%.

**Figura 41: Razón de Cobertura. Nevado Ecuador Nevaecuador S.A**



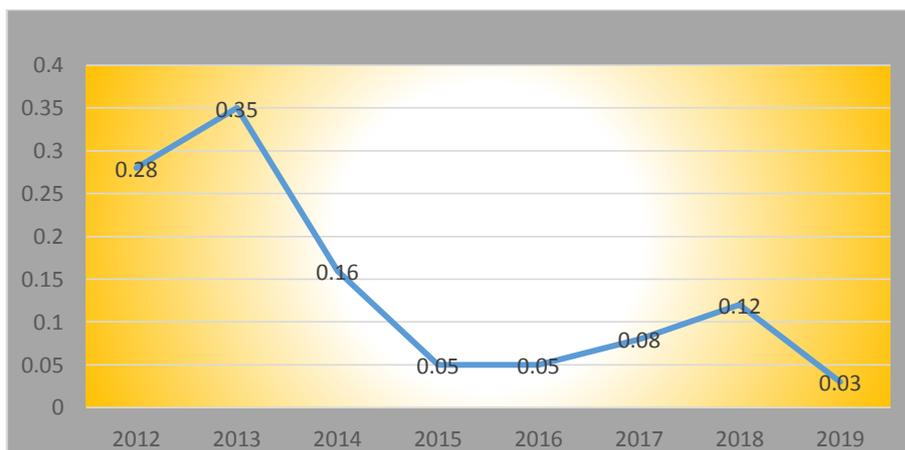
En esta grafica podemos observar que durante el año 2013 el porcentaje de intereses de deuda cubierto por utilidades haciende a 2.13% mientras que en el año 2016 el porcentaje de intereses cubiertos por utilidades es del 35%.

**Figura 42: Nivel de Endeudamiento. EQR-EQUATOROSES C.A.**



Durante el periodo evaluado el porcentaje de endeudamiento más alto lo encontramos en el año 2016 por un valor de 75% mientras que en el año 2014 se visualiza el porcentaje más bajo de endeudamiento marcando un 56%.

**Figura 43: Endeudamiento Financiero Equatoroses C.A.**



El nivel de endeudamiento financiero de Equatoroses C.A. en el año 2013, alcanzó su mayor alto porcentaje de endeudamiento financiero en un 35% mientras que en el año 2019 tiene un nivel de endeudamiento financiero del 3%.

**Figura 44: Razón de Cobertura. Ecuadorross S.A.**



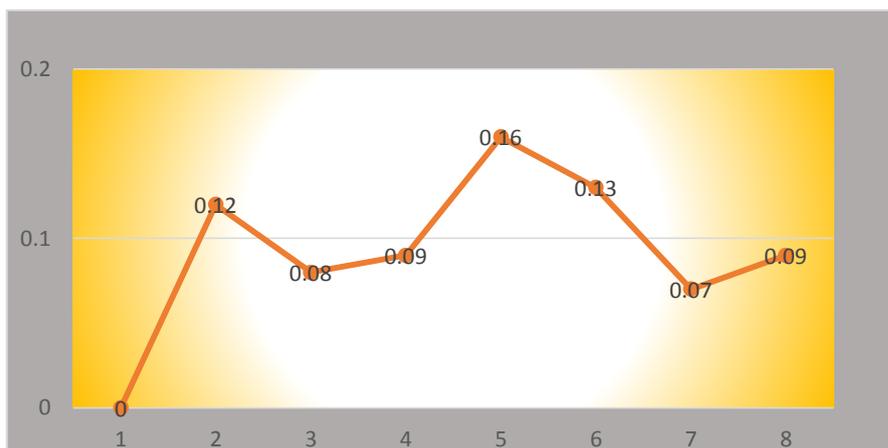
De acuerdo a la gráfica podemos visualizar que los intereses por deuda no son cubiertos por las utilidades durante el año 2015 mientras que en los otros años de análisis no existe movimiento.

**Figura 45: Nivel de Endeudamiento Agro promotora del Cotopaxi Agrocex SA.**



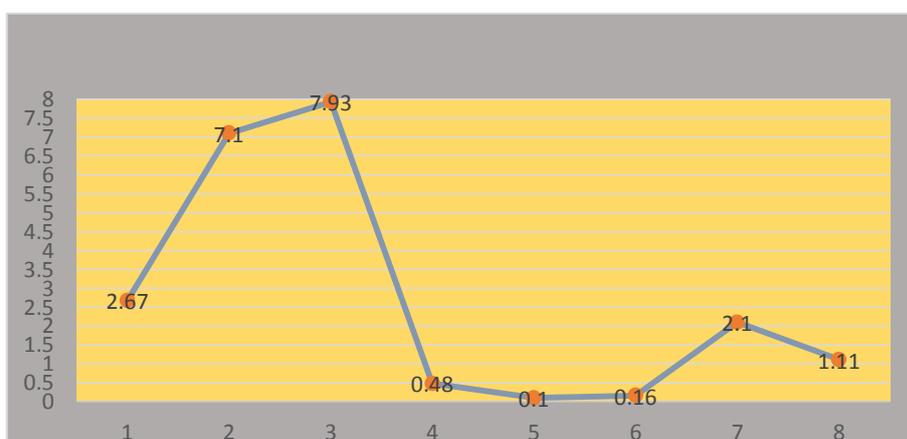
El nivel de endeudamiento de Agro promotora del Cotopaxi durante el año 2017 asciende al 55% mientras que en el año 2012 alcanza el porcentaje más bajo del 49%

**Figura 48: Endeudamiento Financiero. Agropromotora del Cotopaxi S.A.**



En el periodo del 2016 el endeudamiento financiero alcanzo al 16% mientras que en año 2012 no se registró deudas.

**Figura 46: Razón de Cobertura AGROPROMOTORA COTOPAXI AGROCOEX S. A**



Se puede visualizar que en el año 2014 el porcentaje de intereses es bajo y por ello son cubiertos en su totalidad por las utilidades, mientras que en el año 2017 el porcentaje es del 16%.

**Figura 47: Nivel de Endeudamiento Agroganadera Espinosa Chiriboga S.A.**



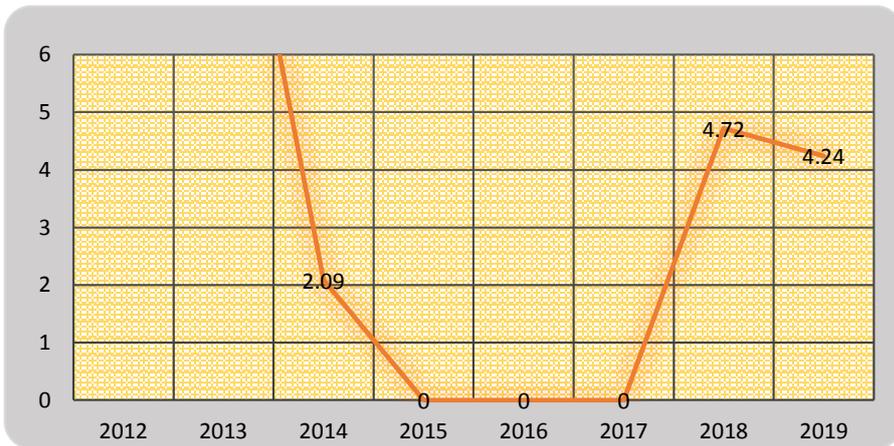
De acuerdo a la información proporcionada por la superintendencia de compañías la empresa en el año 2016 mantuvo su nivel de endeudamiento del 63%, mientras que en el año 2014 asciende a 45%

**Figura 48: Endeudamiento Financiero. Agro Espinosa Chiriboga S.A.**



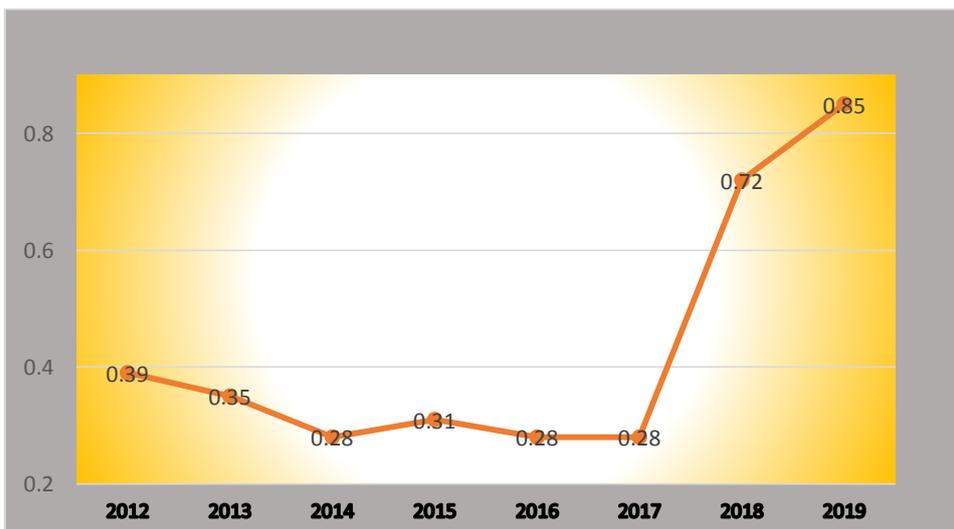
El endeudamiento financiero durante el año 2016 tuvo un porcentaje del 26% mientras que en el año 2012 tuvo un endeudamiento financiero del 12%.

**Figura 49: Razón de Cobertura Agroganadera Espinoza Chiriboga S.A.**



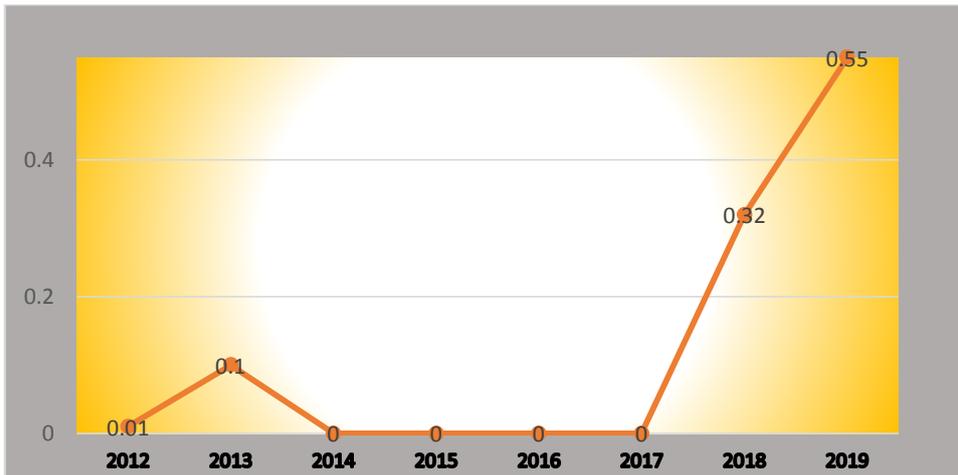
De acuerdo a la información podemos identificar que durante el año 2014 no eran considerables los intereses por lo tanto eran cubiertos en su totalidad mientras que en el año 2016 no existe porcentaje de intereses que haya sido cubiertos por las utilidades.

**Figura 50: Nivel de Endeudamiento Florícola la Rosaleta S.A.**



De acuerdo a la información proporcionada por la superintendencia de compañías en el año 2016 el nivel de endeudamiento fue el 28%, mientras en el año 2019 el nivel de endeudamiento alcanzo el 85%.

**Figura 51: Endeudamiento Financiero. Florícola la Rosaleta S.A. Florosal**



Se puede observar que el endeudamiento financiero durante el año 2016 alcanzó un porcentaje del 26% mientras que en el año 2014 alcanza un porcentaje del 12%.

**Figura 52: Razón de Cobertura. Florícola La Rosaleta S.A. Florosal**



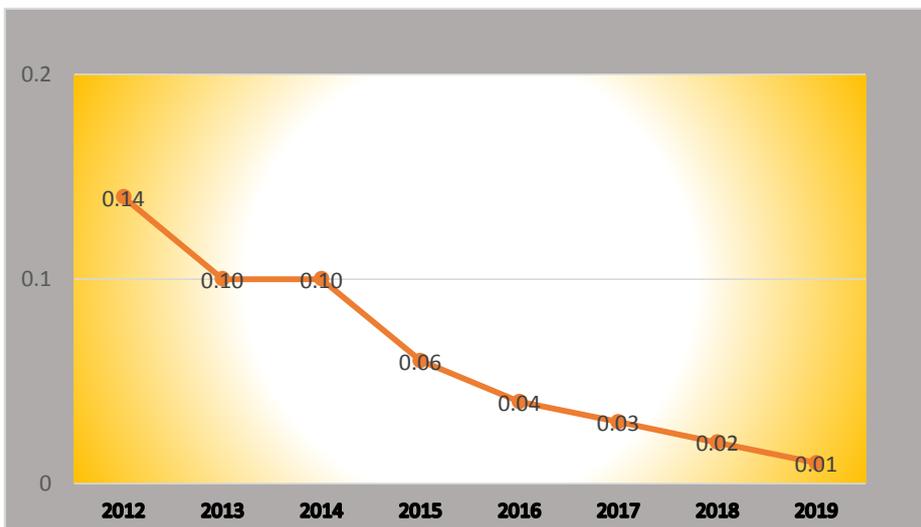
En cuanto a la razón de cobertura podemos identificar que los intereses por deudas en el año 2012 son cubiertos con las utilidades, mientras que en los años 2015 al 2017 no generan ningún porcentaje que cubran los intereses por utilidades.

**Figura 53: Nivel de Endeudamiento Pambaflor S.A.**



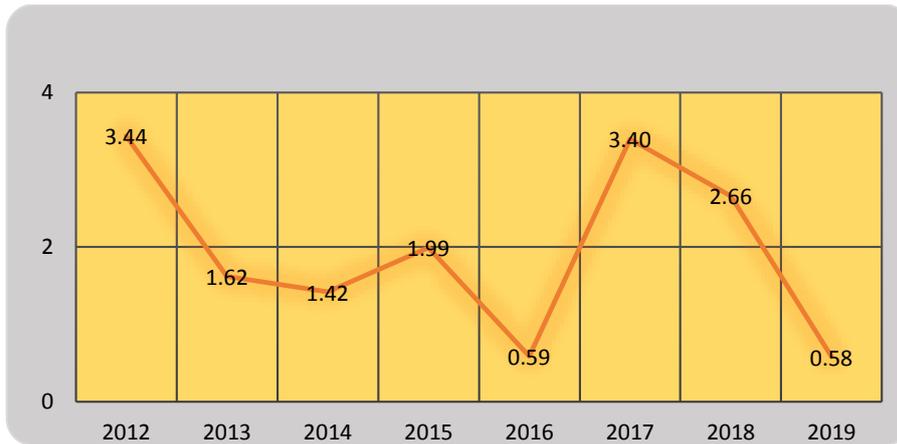
De acuerdo a la superintendencia de compañías la empresa Pambaflor S.A. en el nivel de endeudamiento por el año 2012-2014-2016 se mantuvo 63%, mientras que en el año 2018 el nivel de endeudamiento estuvo en el 80%.

**Figura 54: Endeudamiento Financiero Pambaflor S.A.**



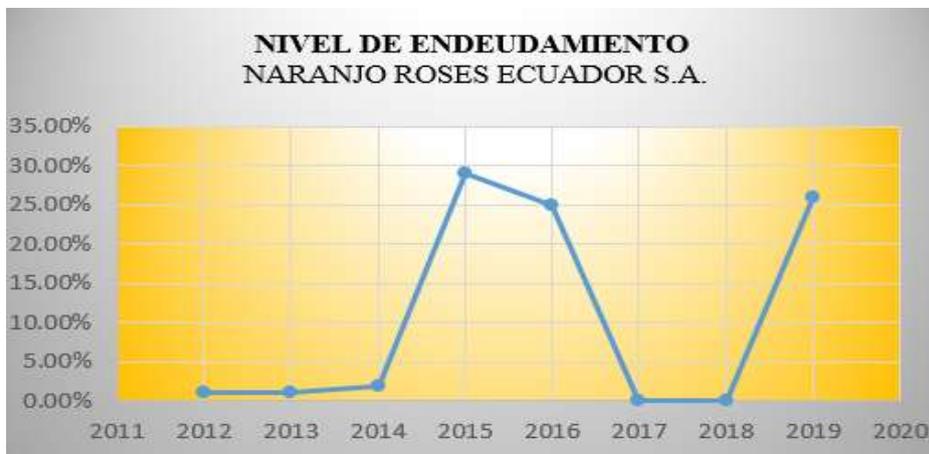
El endeudamiento financiero de Pambaflor S.A. durante el año 2019 fue del 1% mientras que en el año 2012 el endeudamiento con las entidades financieras se fijó en un 14%.

**Figura 55: Razón de Cobertura Pambaflor S.A.**



Durante el año 2012 los intereses por deuda fueron cubiertos por las utilidades, mientras que el año 2019 el 58% de los intereses por deuda fueron cubiertos por las utilidades.

**Figura 56: Nivel de endeudamiento NARANJO ROSES ECUADOR S.A.**



El nivel de endeudamiento de Naranjo Roses Ecuador S.A. durante el año 2014 fue del 53%, mientras que el año 2019 el nivel de endeudamiento subió al 71%.

**Figura 60: Endeudamiento Financiero. Naranjo Roses Ecuador S.A.**



El nivel de endeudamiento financiero durante el año 2014 alcanzó un 14% mientras que en el año 2019 su nivel de endeudamiento fue del 54%.

**Figura 61: Razón de Cobertura Naranjo Roses Ecuador S.A.**



En el año 2019 el 16% de los intereses por deuda fueron cubiertos por las utilidades, mientras que en el año 2015 el 136% de los intereses fueron cubiertos por las utilidades.

Evaluando adicionalmente al grupo de empresas florícolas sobre su nivel de endeudamiento se obtiene los siguientes resultados que se presenta en la tabla 28

**Tabla 27: Nivel de endeudamiento empresas florícolas de la provincia de Cotopaxi.**

NIVEL DE ENDEUDAMIENTO	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
NEVADO ECUADOR NEVAECUADOR S.A.	0.7321	0.6671	0.6833	0.6798	0.6965	0.7075	0.6983	0.7053
EQR-EQUATORROS C.A	0.5607	0.6908	0.5875	0.5445	0.7540	0.7383	0.7266	0.6827
AGROPROMOTORA DEL COTOPAXI AGROCOEX S. A.	0.4919	0.5034	0.5128	0.4835	0.5338	0.5457	0.5059	0.5366
AGROGANADERA ESPINOSA CHIRIBOGA S.A.	0.4597	0.4965	0.4541	0.5650	0.6277	0.6065	0.5937	0.6184
FLORICOLA LA ROSALEDA S.A. FLOROGAL	0.3902	0.3522	0.2843	0.3079	0.2832	0.2831	0.7215	0.8528
PAMBAFLOR S.A	0.6264	0.5364	0.6645	0.6712	0.6323	0.6538	0.7006	0.6724
NARANJO ROSES ECUADOR S.A.	0.6215	0.5797	0.5264	0.6354	0.6124	0.6277	0.6857	0.7095
PROMEDIO:	<b>0.5435</b>	<b>0.5411</b>	<b>0.5311</b>	<b>0.5420</b>	<b>0.5879</b>	<b>0.5891</b>	<b>0.6578</b>	<b>0.6780</b>

Donde se puede observar que el grupo de empresas tiene en promedio una relación entre pasivos y activos que están en un rango del 53% al 68 % de endeudamiento.

#### RATIOS DE APALACAMIENTO

Para esto el investigar aplico los ratios de apalacamiento operativo que nos es otra cosa que costos fijos sobre ventas y el apalancaimiento financiero que resulta de dividir los intereses para la deuda estos resulaldos se mostraran a continuacion por cada una de las empresas objeto de estudio.

#### APALACAMIENTO OPERATIVO Y FINANCIERO

**Tabla 28: Apalacamiento Operativo Y Financier**

AÑO	OPERATIVO	FINANCIERO
2012	4.90%	13%
2013	4.50%	10%
2014	3.40%	14%
2015	3.20%	18%
2016	3.20%	9%
2017	1.90%	8%
2018	2.40%	8%
2019	3.00%	6%

**Figura 57: Apalancamiento Operativo Y Financiero**

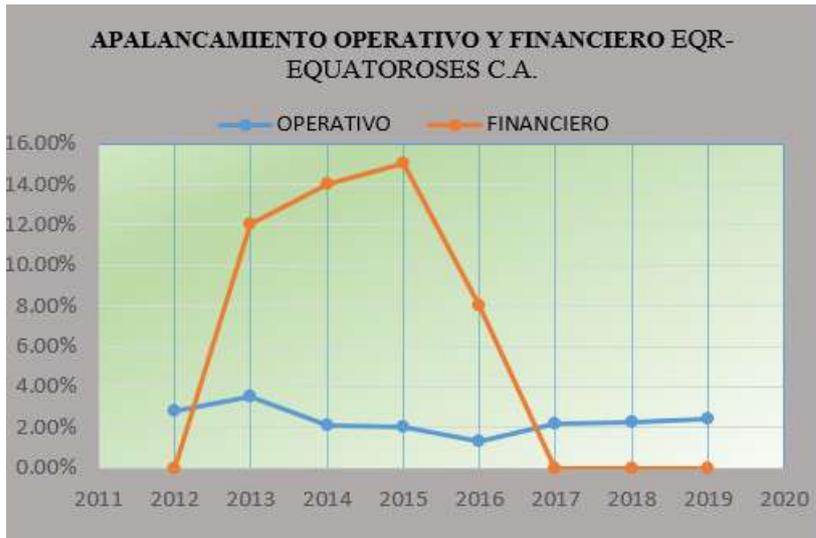


En base a la información proporcionada por la Superintendencia de Compañías podemos observar que el apalancamiento operativo representan el 1% es decir que los costos fijos representan el 1% en relación a la ventas mientras en el año 2012 representa el 5% , en cambio el apalancamiento financiero es decir el interés en relación a las deudas representan 6% en el año 2019 mientras que el porcentaje más alto se visualiza en el año 2014.

**Tabla 29: Apalancamiento Operativo y Financiero.**

AÑO	OPERATIVO	FINANCIERO
2012	2.80%	0%
2013	3.50%	12%
2014	2.10%	14%
2015	2.00%	15%
2016	1.30%	8%
2017	2.20%	0%
2018	2.30%	0%
2019	2.40%	0%

**Figura 58: Apalancamiento Operativo y Financiero**

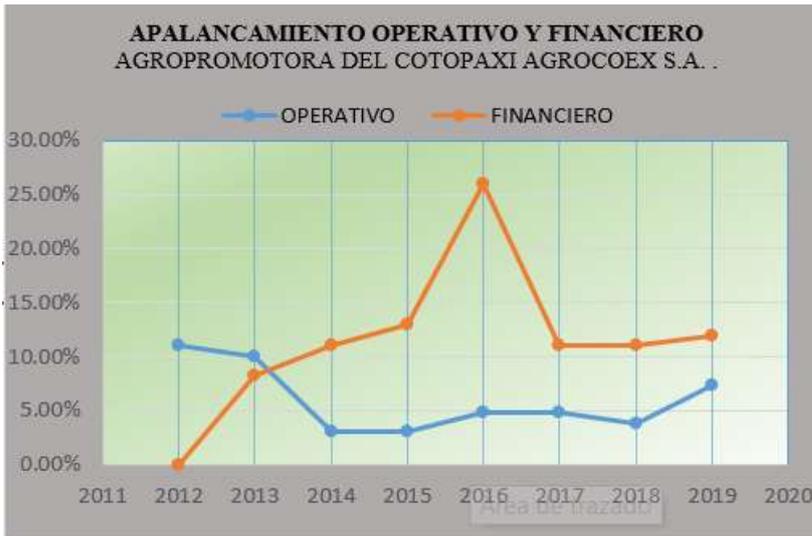


En base a la información proporcionada por la Superintendencia de Compañías el apalancamiento operativo es decir la relación de los costos fijo con las ventas en el año 2013 alcanza al 3.50% mientras que el año 2016 alcanza el 1.30% siendo el porcentaje menor en esta relación, mientras que apalancamiento financiero es decir la relación de intereses con la deuda asciende a 15 % en el año 2015 mientras que durante los años 2017 al 2019 alcanza un porcentaje de 0% es decir que no tuvieron deudas por ello no registran pago de intereses.

**Tabla 30: Apalancamiento Operativo y Financiero AGROCOEX S.A.**

AÑO	OPERATIVO	FINANCIERO
2012	11.00%	0%
2013	10.00%	8%
2014	3.00%	11%
2015	3.10%	13%
2016	4.90%	26%
2017	4.80%	11%
2018	3.80%	11%
2019	7.40%	12%

**Figura 59: Apalancamiento Operativo y Financiero**



De acuerdo a la información proporcionada por la superintendencia de compañías podemos identificar que el apalancamiento operativo es decir la relación entre los costos fijos y las ventas durante el año 2012 alcanzo el 11%, mientras durante el año 2014 alcanza el 3%. Así mismo podemos identificar que el apalancamiento financiero es decir la relación de los intereses con la deuda alcanza en el año 2016 el 26 % mientras que el año 2012 alcanza un 0% es decir que no tenían deudas en ese año.

**Tabla 31: AGROGANADERA ESPINOSA CHIRIBOGA S.A.**

AÑO	OPERATIVO	FINANCIERO
2012	2.90%	11%
2013	5.20%	8%
2014	7.80%	10%
2015	4.80%	5%
2016	3.80%	11%
2017	2.90%	11%
2018	3.60%	10%
2019	2.00%	8%

**Figura 60: Apalacamiento Operativo y Financiero**



De acuerdo a la información proporcionada por la Superintendencia de compañías el apalacamiento operativo es decir la relación entre los costos fijos y ventas podemos visualizar que durante el año 2014 alcanza el mayor porcentaje del 7.80% mientras durante el año 2019 esta relación alcanza el 2%. Mientras que el apalacamiento financiero es decir la relación de los intereses con la deuda durante el año 2015 se mantuvo con un relación del 5% mientras que el porcentaje más alto se encuentra en el año 2012, 2016, 2017.

**Tabla 32: Apalacamiento operativo y financiero. Florícola la Rosaleda S.A.**

AÑO	OPERATIVO	FINANCIERO
2012	5.10%	46%
2013	3.80%	13%
2014	4.40%	0%
2015	6.90%	0%
2016	9.90%	0%
2017	6.90%	0%
2018	6.20%	0%
2019	8.20%	5%

**Figura 61: Apalancamiento Operativo y Financiero Rosaleda S.A.**



De acuerdo a la información proporcionada por la Superintendencia de Compañías se puede identificar que el apalancamiento operativo es decir la relación entre los costos fijos con las ventas el mayor porcentaje se observa en el año 2016 con el 9.90%, mientras que durante el año 2013 alcanzó un 3.80%. En cuanto al apalancamiento financiero podemos observar que en el año 2012 alcanza un 46 % es decir los intereses en relación a la deuda, mientras que en la mayoría de los años analizados no presenta relación entre los intereses y la deuda.

**Tabla 33: Apalancamiento Operativo y Financiero**

AÑO	OPERATIVO	FINANCIERO
2012	1.30%	5%
2013	3.40%	10%
2014	1.90%	11%
2015	4.10%	14%
2016	2.90%	14%
2017	2.60%	11%
2018	1.70%	12%
2019	2.70%	5%

**Figura 62: Apalancamiento Operativo y Financiero**



De acuerdo a la información obtenida por parte de la superintendencia de compañías podemos visualizar que el apalancamiento operativo de Pambaflor S.A. es decir la relación de costos fijos con ventas durante el año 2015 alcanzó su mayor porcentaje de 4.10% mientras que la relación más baja fue en el año 2012 que se ubicó en el 1.3%. Mientras tanto a la relación del apalancamiento financiero es decir la relación entre los intereses y las deudas en el año 2015 y 2016 se ubicó en el 14% mientras que el 2012 y 2019 registra el porcentaje más bajo del 5%.

**Tabla 34: Apalancamiento Operativo y Financiero NARANJO ROSES ECUADOR**

AÑO	OPERATIVO	FINANCIERO
2012	2.91%	5%
2013	3.00%	14%
2014	2.90%	17%
2015	3.30%	5%
2016	0.00%	11%
2017	4.40%	9%
2018	4.10%	7%
2019	1.20%	10%

**Figura 63: Apalancamiento Operativo y Financiero**



De acuerdo a la información proporcionada por la superintendencia de compañías podemos visualizar que el apalancamiento operativo es decir las costos fijos sobre las ventas durante el año 2017 fue del 4.40% de las ventas mientras que el año 2019 represento 1.20%. En tanto que el apalancamiento financiero es decir la relación de los intereses con la deuda durante el año 2013 alcanzó un porcentaje del 17% mientras el 5% en el año 2012.

**Tabla 35: Apalancamiento Operativo del grupo de empresas florícolas**

APALANCAMIENTO OPERATIVO	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
NEVADO ECUADOR NEVAECUADOR S.A.	0.049	0.037	0.034	0.032	0.0100	0.019	0.024	0.028
EQR-EQUATOROSAS C.A.	0.028	0.147	0.633	0.561	0.0134	0.022	0.120	0.024
AGROPROMOTORA DEL COTOPAXI	0.542	0.467	0.499	0.491	0.5542	0.566	0.038	0.471
AGROGANADERA ESPINOSA CHIRIBOGA S.A.	0.029	0.475	0.403	0.592	0.6024	0.029	0.036	0.020
FLORICOLA LA ROSALEDA S.A. FLOROSAL	0.007	0.121	0.004	0.069	0.0035	0.005	0.005	0.005
PAMBAFLOR S.A.	0.013	0.010	0.019	0.292	0.2484	0.008	0.004	0.257
NARANJO ROSES ECUADOR S.A.	0.704	0.030	0.433	0.690	0.0000	0.658	0.041	1.128
PROMEDIO	0.1959	0.1839	0.2894	0.3896	0.2046	0.1867	0.0383	0.2760

En promedio el apalancamiento de las empresas analizadas durante el periodo del 2012 al 2019 tienen un rango de apalancamiento que va desde el 4% hasta 39%

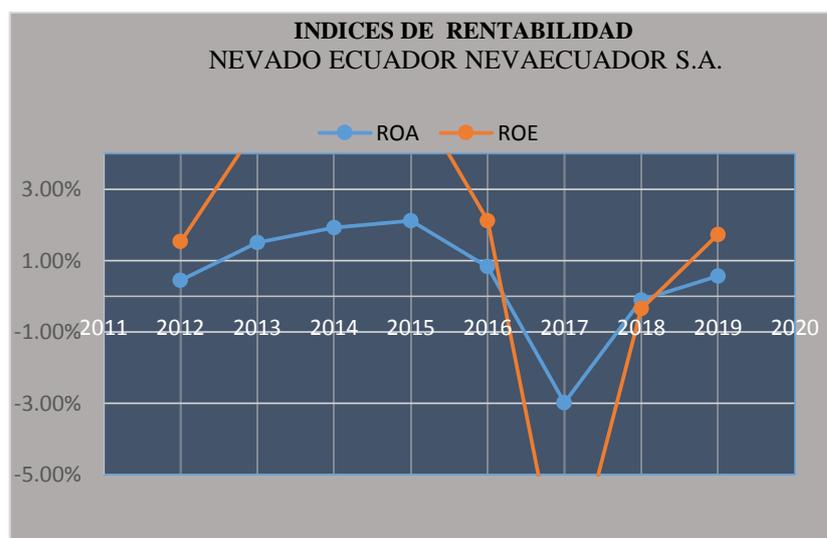
## INDICES DE RENTABILIDAD

Para calcular estos índices se utiliza el ROA que es la relación entre la utilidad neta sobre los activos totales y el ROE que es la relación entre la utilidad neta y el patrimonio. Estos resultados se muestran de cada una de las empresas.

**Tabla 36: Índices de Rentabilidad. Nevado Ecuador S.A.**

AÑO	ROA	ROE
2012	0.86%	3.22%
2013	0.84%	2.50%
2014	0.07%	0.22%
2015	0.79%	2.48%
2016	0.84%	2.79%
2017	-0.86%	-2.97%
2018	-0.08%	-0.26%
2019	0.65%	2.20%

**Figura 64: Índices de Rentabilidad. Nevado Ecuador S.A.**

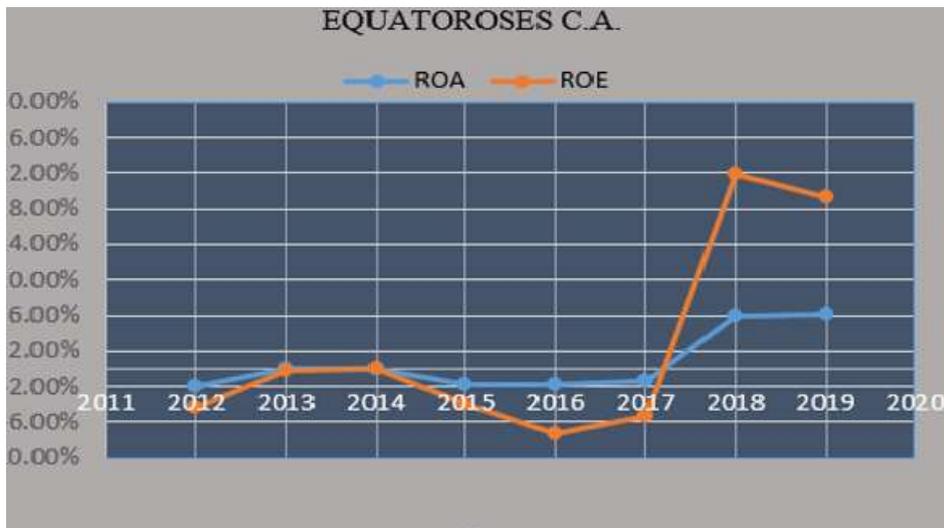


De acuerdo a la información proporcionada por La Superintendencia de Compañías el índice ROA es decir la rentabilidad sobre los activos alcanzó su porcentaje mayor durante el año 2016 con el 0.86%, y el porcentaje más bajo se lo visualiza -0.86% en el año 2017 donde generó pérdidas, en cambio el índice de ROE es decir la rentabilidad sobre el patrimonio durante el año 2012 fue de 3.22% mientras que su porcentaje más bajo fue de -2.97 durante el año 2017.

**Tabla 37: Índices de rentabilidad . EQUATOROSES C.A.**

AÑO	ROA	ROE
2012	-1.94%	-4.41%
2013	-0.04%	-0.12%
2014	0.01%	0.02%
2015	-1.75%	-3.86%
2016	-1.78%	-7.27%
2017	-1.40%	-5.35%
2018	5.98%	21.86%
2019	6.13%	19.32%

**Figura 65: Índices de Rentabilidad**

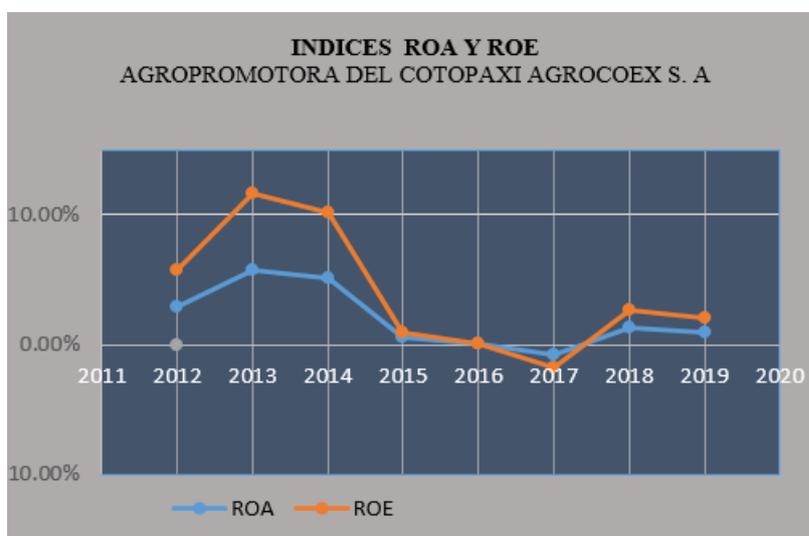


De acuerdo a la información proporcionada por la super de compañía el índice ROA es decir la rentabilidad sobre los activos alcanzo su porcentaje mayor durante el año 2019 con el 6.13%, y el porcentaje mas bajo se lo visualiza -1.94% en el año 2012 donde genero perdidas, en cambio el índice de ROE es decir la rentabilidad sobre el patrimonio durante el año 2019 fue de 19.32% mientras que su porcentaje mas bajo fue de -4.41 durante le año 2012.

**Tabla 38: Índices de Rentabilidad**

AÑO	ROA	ROE
2012	2.93%	5.76%
2013	5.76%	11.62%
2014	5.11%	10.15%
2015	0.50%	0.97%
2016	0.06%	0.12%
2017	-0.80%	-1.76%
2018	.33%	2.70%
2019	0.96%	2.08%

**Figura 66: Índices de rentabilidad**

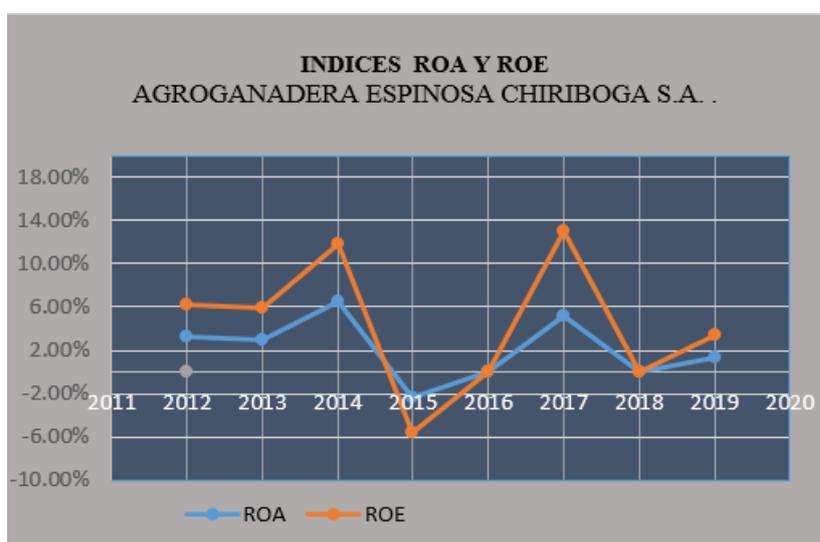


De acuerdo a la información proporcionada por la super de compañía el índice ROA es decir la rentabilidad sobre los activos alcanzo su porcentaje mayor durante el año 2013 con el 5.76%, y el porcentaje mas bajo se lo visualiza -0.80% en el año 2017 donde genero perdidas, en cambio el índice de ROE es decir la rentabilidad sobre el patrimonio durante el año 2013 fue de 11.62% mientras que su porcentaje mas bajo fue de -1.76 durante le año 2017.

**Tabla 39: Indices de Rentabilidad AGRO- ESPINOSA CHIRIBOGA S.A.**

AÑO	ROA	ROE
2012	3.33%	6.17%
2013	2.95%	5.87%
2014	6.49%	11.88%
2015	-2.42%	-5.57%
2016	-0.01%	-0.02%
2017	5.14%	13.07%
2018	0.00%	0.00%
2019	1.31%	3.44%

**Figura 67: Indices de Rentabilidad AGROGA- ESPINOSA CHIRIBOGA S.A.**

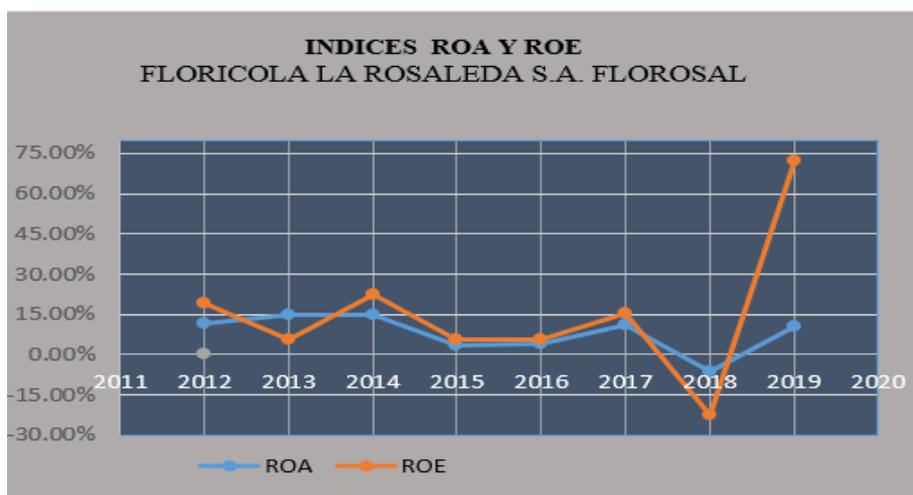


De acuerdo a la información proporcionada por la super de compañía el índice ROA es decir la rentabilidad sobre los activos alcanzo su porcentaje mayor durante el año 2014 con el 6.49 %, y el porcentaje mas bajo se lo vizualisa -2.42% en el año 2015 donde genero perdidas, en cambio el índice de ROE es decir la rentabilidad sobre el patrimonio durante el año 2014 fue de 11.88% mientras que su porcentaje mas bajo fue de -5.57 durante le año 2015.

**Tabla 41: Indices de rentabilidad FLORICOLA LA ROSALEDA S.A. FLOROSAL**

AÑO	ROA	ROE
2012	11.60%	19.03%
2013	14.56%	5.87%
2014	14.73%	22.49%
2015	3.70%	5.35%
2016	4.15%	5.79%
2017	11.06%	15.36%
2018	-6.25%	-22.46%
2019	10.65%	72.34%

**Figura 68: Indices de rentabilidad Floricola La Rosaleda**

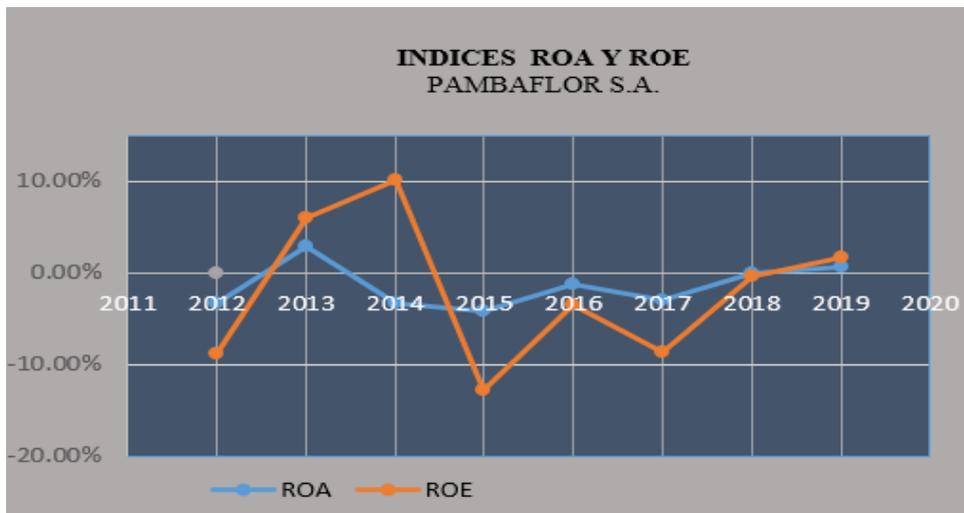


De acuerdo a la información proporcionada por la super de compañía el índice ROA es decir la rentabilidad sobre los activos alcanzo su porcentaje mayor durante el año 2014 con el 14.73 %, y el porcentaje mas bajo se lo vizualisa -6.25% en el año 2018 donde genero perdidas, en cambio el índice de ROE es decir la rentabilidad sobre el patrimonio durante el año 2019 fue de 72.34% mientras que su porcentaje mas bajo fue de -22.46 durante le año 2018.

**Tabla 40: Índices de Rentabilidad PAMBAFLOR S.A.**

AÑO	ROA	ROE
2012	-3.30%	-8.82%
2013	2.80%	6.04%
2014	-3.40%	10.15%
2015	-4.22%	-12.85%
2016	-1.27%	-3.44%
2017	-2.99%	-8.66%
2018	-0.11%	-0.36%
2019	0.56%	1.72%

**Figura 69: Índices de Rentabilidad Pambaflor**

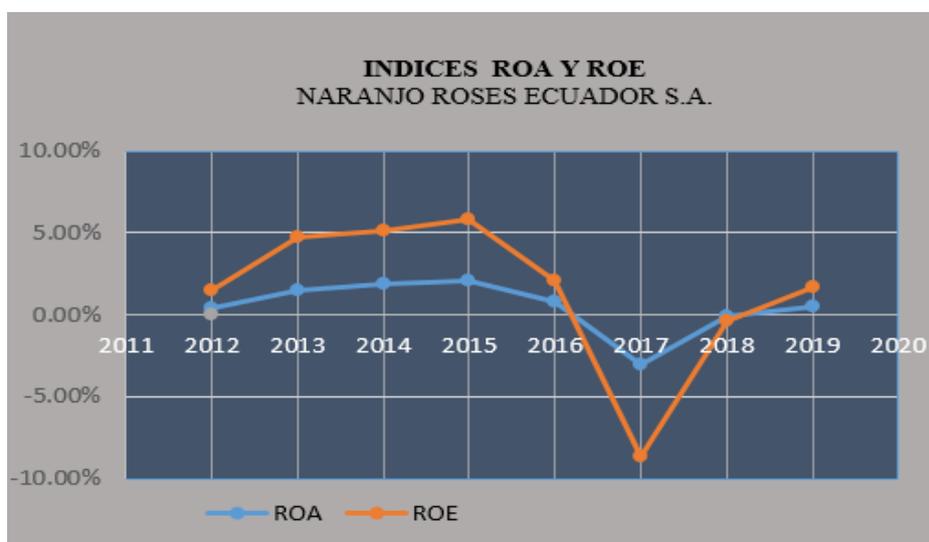


De acuerdo a la información proporcionada por la super de compañía el índice ROA es decir la rentabilidad sobre los activos alcanzo su porcentaje mayor durante el año 2013 con el 2.80 %, y el porcentaje mas bajo se lo vizualisa -4.22% en el año 2015 donde genero perdidas, en cambio el indice de ROE es decir la rentabilidad sobre el patrimonio durante el año 2013 fue de 6.04% mientras que su porcentaje mas bajo fue de -12.85% durante le año 2015.

**Tabla 41: Índices de Rentabilidad NARANJO ROSES ECUADOR S.A.**

AÑO	ROA	ROE
2012	0.44%	1.52%
2013	1.50%	4.75%
2014	1.92%	5.18%
2015	2.11%	5.79%
2016	0.82%	2.11%
2017	-2.99%	-8.66%
2018	-0.11%	-0.36%
2019	0.56%	1.72%

**Figura 70: Índices de Rentabilidad Naranjo Roses Ecuador S.A.**



De acuerdo a la información proporcionada por la super de compañía el índice ROA es decir la rentabilidad sobre los activos alcanzo su porcentaje mayor durante el año 2015 con el 2.11 %, y el porcentaje mas bajo se lo vizualisa -2.99% en el año 2017 donde genero perdidas, en cambio el indice de ROE es decir la rentabilidad sobre el patrimonio durante el año 2015 fue de 5.79% mientras que su porcentaje mas bajo fue de -8.66% durante le año 2017.

También se evalua el grupo de empresas para conocer el comportamiento de este indice resultados que se muestran en las siguientes tablas.

**Tabla 42: Promedio del ROA de las empresas objeto de estudio**

ROA	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
NEVADO ECUADOR NEVAECUADOR	0.0086	0.0084	0.0007	0.0079	0.0085	-0.0087	-0.0008	0.1079
EQR-EQUATOROSES C.A.	-0.0194	-0.0004	0.0000	0.0000	0.0000	-0.0140	0.0598	0.0613
AGROPROMOTORA DEL COTOPAXI	0.0293	0.0577	0.0512	0.0050	0.0006	-0.0080	0.0133	0.0096
AGROGANADERA ESPINOSA	0.0333	0.0295	0.0649	-0.0242	-0.0001	0.0514	0.0000	0.0131
FLORICOLA LA ROSALEDA S.A.	0.1161	0.1457	0.1473	0.0371	0.0415	0.1102	-0.0626	0.0000
PAMBAFLOR S.A.	-0.0330	0.0280	-0.0341	-0.0422	-0.0127	-0.0300	-0.0011	0.0056
NARANJO ROSES ECUADOR S.A.	0.0003	0.0095	0.0106	0.0211	0.0082	0.0193	0.0150	0.0044
<b>PROMEDIO</b>	<b>0.0225</b>	<b>0.0448</b>	<b>0.0383</b>	<b>-0.0027</b>	<b>0.0063</b>	<b>0.0168</b>	<b>0.0014</b>	<b>0.0329</b>

En la tabla 44 se puede visualizar que el ROA en el grupo de las empresas analizadas tienen un rango entre -0.27% al 4.48 %

**Tabla 43: Promedio del ROE de las empresas florícolas de la Provincia de Cotopaxi**

ROE	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
NEVADO ECUADOR NEVAECUADOR	0.0322	0.0251	0.0022	0.0248	0.0279	-0.0297	-0.0027	0.3662
EQR-EQUATOROSES C.A.	-0.0441	-0.0012	0.0000	0.0000	0.0000	-0.0535	0.2186	0.1932
AGROPROMOTORA DEL COTOPAXI	0.0577	0.1162	0.1050	0.0097	0.0012	-0.0176	0.0270	0.0208
AGROGANADERA ESPINOSA	0.0617	0.0587	0.1188	-0.0557	-0.0002	0.1307	0.0000	0.0344
FLORICOLA LA ROSALEDA S.A.	0.1903	0.2249	0.2058	0.0535	0.0579	0.1537	-0.2246	0.0000
PAMBAFLOR S.A.	-0.0882	0.0604	-0.1015	-0.1285	-0.0344	-0.0866	-0.0036	0.0172
NARANJO ROSES ECUADOR S.A.	0.0007	0.0226	0.0223	0.0579	0.0212	0.0518	0.0476	0.0152
<b>PROMEDIO</b>	<b>0.0300</b>	<b>0.0724</b>	<b>0.0504</b>	<b>-0.0055</b>	<b>0.0105</b>	<b>0.0213</b>	<b>0.0089</b>	<b>0.0924</b>

Como muestra la tabla 45 el promedio de la relación entre la utilidad del ejercicio y el patrimonio de las empresas están en un rango que va desde -0.0055 hasta 0,0924

Para establecer la relación entre los flujos de efectivo y la estructura financiera se crearon cuatro modelos que generaron los siguientes resultados.

El primero modelo se estableció con el ratio de flujo operativo y su relación con la estructura financiera de la empresa identificadas por los porcentajes del nivel de endeudamiento, apalancamiento operativo, apalancamiento financiero, el ROA y el ROE.

**Tabla 44: Datos para el modelo de Flujo Operativo**

PERIODO	FLUJO_EFE	NIVEL_END	APALANCAMIENTO_OPE	APALANCAMIENTO_FI	ROA	ROE
2012	0.1073	0.5435	0.1959	0.1143	0.0225	0.0300
2013	0.0639	0.5411	0.1839	0.1091	0.0448	0.0724
2014	0.0962	0.5311	0.2894	0.1170	0.0383	0.0504
2015	0.0808	0.5420	0.3896	0.0873	-0.0027	-0.0055
2016	0.0831	0.5879	0.2046	0.1121	0.0063	0.0105
2017	0.0496	0.5891	0.1867	0.0706	0.0168	0.0213
2018	0.0689	0.6578	0.0383	0.0688	0.0014	0.0089
2019	0.0944	0.6780	0.2760	0.1304	0.0329	0.0924

## COMPROBACION DE HIPOTESIS

Considerando a Y el flujo de Caja Operativo

El flujo de efectivo operativo se lo consideró como variable Y, ya que es el más utilizado por el grupo de empresas de la muestra. Se puede identificar que la mayoría de empresas destinan sus efectivos al flujo de caja operativo.

Se utilizó las variables de endeudamiento, apalancamiento operativo, apalancamiento financiero, roa y roe porque tienen relación en la estructura financiera ya que a través de estos índices podemos conocer el grado de endeudamiento de las empresas florícolas. Lo que buscamos es saber si la variable Y se relaciona con X las variables independientes

### HIPOTESIS

Hipótesis (Ho) La estructura financiera no se relaciona con el flujo de efectivo

Hipótesis Alterna (H1) La estructura financiera si se relaciona con el flujo de efectivo

Las hipótesis se comprobaran con la utilización del modelo de regresión múltiple en el cual se calculara el coeficiente de correlación de cada una de las variables en relación a la variable dependiente.

Modelo de regresión:

$$y_1 = x_1, x_2, x_3, x_4, x_5$$

Donde:

VARIABLES	
Y <sup>1</sup>	RATIO DE FLUJO DE EFECTIVO
X <sup>1</sup>	NIVEL DE ENDEUDAMIENTO
X <sup>2</sup>	APALACAMIENTO OPERATIVO
X <sup>3</sup>	APALACAMIENTO FINANCIERO
X <sup>4</sup>	ROA
X <sup>5</sup>	ROE

### Tabla 45: Flujo Operativo

Dependent Variable: FLUJO\_EFE

Method: Least Squares

Date: 02/18/21 Time: 09:34

Sample: 2012 2019

Included observations: 8

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.079689	0.313913	-0.253856	0.8233
NIVEL_END	0.115115	0.465331	0.247383	0.8277
APALANCAMIENTO_OPE	0.013916	0.124109	0.112124	0.9210
APALANCAMIENTO_FIN	1.004834	0.524311	1.916485	0.1954
ROA	0.479736	2.805203	0.171016	0.8799
ROE	-0.609612	1.574543	-0.387167	0.7359
R-squared	0.716159			
Adjusted R-squared	0.006556			
F-statistic	1.009239			
Prob(F-statistic)	0.565966			

$$\text{Flujo operativo} = 0.115115 + 0.013916 + 1.004834 + 0.479736 - -0.609612$$

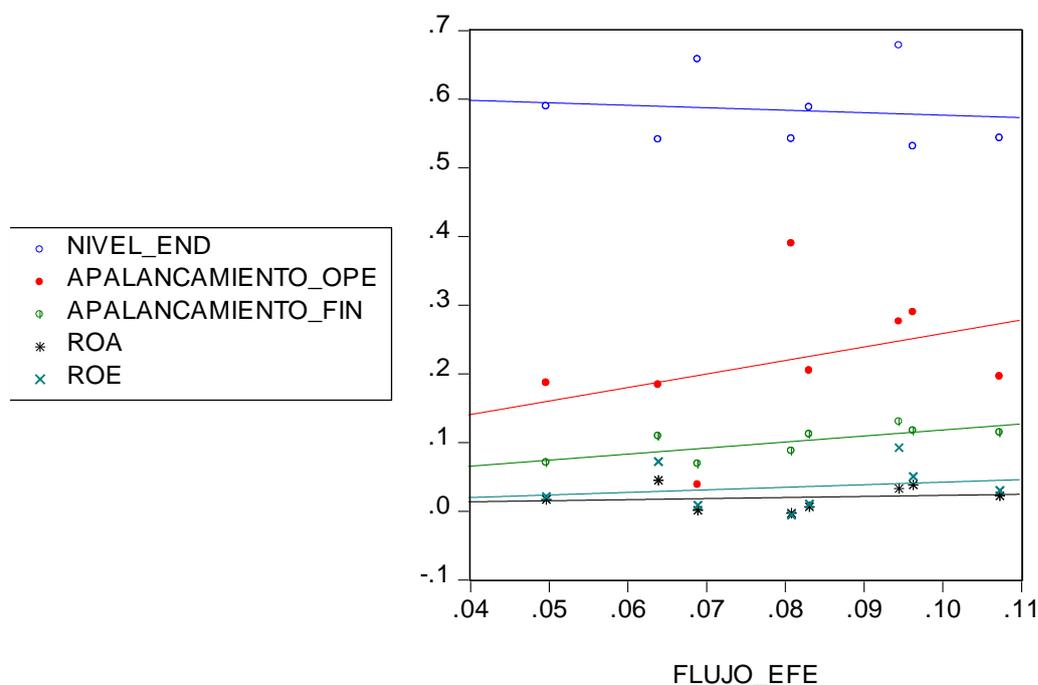
La relación que existe entre el modelo y la variable de respuesta es alto ya que es del 71.61%; pero el R<sup>2</sup> Ajustado es solo del 0.65% mostrando que el modelo no es el adecuado. No obstante, presenta un valor p global de 0.56 lo que indica que el modelo no es significativo.

Conforme el modelo de regresión, se observa que el Nivel de Endeudamiento, el Apalancamiento Operativo, Apalancamiento Financiero y el ROA presentan una relación positiva con el Flujo Operativo, lo que muestra que por cada unidad monetaria que genere el Nivel de endeudamiento se producirá un incremento de 0,11 en el Flujo Operativo; del mismo modo, por cada unidad que se incremente en el Apalancamiento Operativo, el Flujo Operativo aumentará en 0.01. Se observa también que por cada unidad que se

incremente el Apalancamiento Financiero y el ROA, el Flujo Operativo se incrementará en 1.00 y 0.47. Caso contrario sucede con el ROE, ya que presentan una relación negativa, lo cual indica que por cada unidad monetaria que aumente el ROE, el Flujo Operativo disminuirá 0.60.

## Correlación

**Figura 71: Correlación de la variable dependiente Flujo Operativo**



**Tabla 46: Correlación de la variable dependiente Flujo Operativo**

	FLUJO_EFE	NIVEL_END	APALANCAMIENTO_OPE	APALANCAMIENTO_FIN	ROA	ROE
FL_EO_EFE	1.000000	-0.121130	0.366297	0.732867	0.168327	0.208573
NIVE_END	-0.121130	1.000000	-0.411946	-0.097195	0.200748	0.207767
AP_OPE	0.366297	-0.411946	1.000000	0.399820	0.069292	0.073143
APL_FIN	0.732867	-0.097195	0.399820	1.000000	0.624475	0.685303
ROA	0.168327	-0.200748	0.069292	0.624475	1.000000	0.887179
ROE	0.208573	0.207767	0.073143	0.685303	0.887179	1.000000

De acuerdo a los resultados presentados en la tabla anterior, existe un nivel de relación alto (0.7328) entre la variable dependiente (Flujo operativo) y la variable explicativa (Apalancamiento operativo).

Estos resultados confirman la hipótesis alterna ya que el nivel de relación es alta lo que

indica que la estructura financiera si se relaciona con el flujo de efectivo y se rechaza la hipótesis Nula.

## COMPROBACION DE LA HIPOTESIS

**Considerando a la variable Y el flujo de Inversión.**

Para este modelo se toma como Y, el índice de relación de energía generadora de efectivo este índice indica que capacidad tiene la empresa para genera efectivo, y como podemos observar en la tabla 49 los índices de la muestra son representativos. Adicionalmente lo relacionamos con los índices de endeudamiento, apalancamiento operativo y financiero y rentabilidad para conocer la relación con estas variables independientes.

## HIPOTESIS

Hipótesis (Ho) La estructura financiera no se relaciona con el flujo de efectivo

Hipótesis Alterna (H1) La estructura financiera si se relaciona con el flujo de efectivo

Las hipótesis se comprobaran con la utilización del modelo de regresión múltiple en el cual se calculara el coeficiente de correlación de cada una de las variables en relación a la variable dependiente.

Tabla 47: Tabla de Datos para el modelo de Flujo de inversión

PERIODO	RELACION_EGE	NIVEL_END	APALANCAMI ENTO_OPE	APALANCAMI ENTO_FIN	ROA	ROE
2012	0.6364	0.5435	0.1959	0.1143	0.0225	0.0300
2013	0.3109	0.5411	0.1839	0.1091	0.0448	0.0724
2014	0.7073	0.5311	0.2894	0.1170	0.0383	0.0504
2015	0.6262	0.5420	0.3896	0.0873	-0.0027	-0.0055
2016	0.6545	0.5879	0.2046	0.1121	0.0063	0.0105
2017	0.5204	0.5891	0.1867	0.0706	0.0168	0.0213
2018	0.7338	0.6578	0.0383	0.0688	0.0014	0.0089
2019	0.9102	0.6780	0.2760	0.1304	0.0329	0.0924

Modelo de regresión:

$$y_2 = x_1, x_2, x_3, x_4, x_5$$

Donde:

VARIABLES	
Y <sup>2</sup>	RELACION DE ENERGIA GENERADORA DE EFECTIVO
X <sup>1</sup>	NIVEL DE ENDEUDAMIENTO
X <sup>2</sup>	APALACAMIENTO OPERATIVO
X <sup>3</sup>	APALACAMIENTO FINANCIERO
X <sup>4</sup>	ROA
X <sup>5</sup>	ROE

### Tabla 48: Flujo de Inversión

Dependent Variable: RELACION\_EGE

Method: Least Squares

Date: 02/18/21 Time: 09:47

Sample: 2012 2019

Included observations: 8

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.837600	2.137554	-1.795323	0.2144
NIVEL_END	6.325174	3.168618	1.996194	0.1840
APALANCAMIENTO_OPE	1.244039	0.845106	1.472051	0.2789
APALANCAMIENTO_FIN	5.792486	3.570238	1.622437	0.2462
ROA	22.14737	19.10172	1.159444	0.3660
ROE	-14.89721	10.72167	-1.389449	0.2992
R-squared	0.841011			
Adjusted R-squared	0.443538			
F-statistic	2.115896			
Prob(F-statistic)	0.351360			

$$\text{Flujo de inversión} = 6.325174 + 1.244039 + 5.792486 + 22.14737 - 14.89721$$

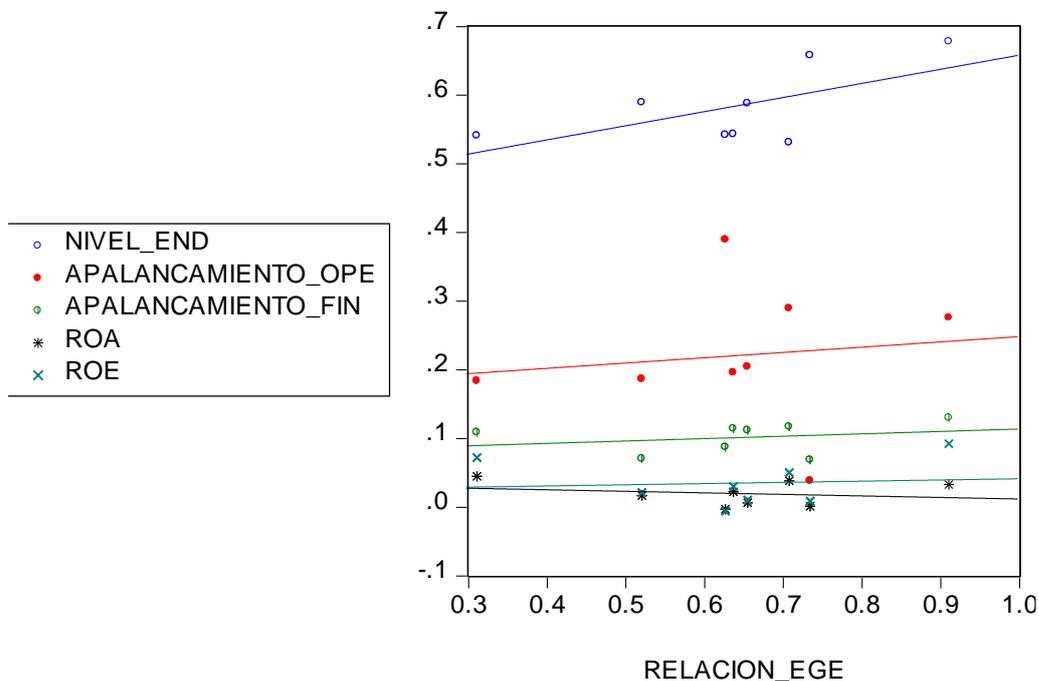
Acorde a los resultados presentados, se concluye que la relación que existe entre el modelo y la variable de respuesta es alto ya que es del 84.10%, mientras que el R<sup>2</sup> es del 44.35% lo indicaría que se debe considerar más variables para mejorar el modelo

planteado. Así también, el valor p muestra que el modelo de regresión no es significativo, pues este alcanza un valor de 0.35.

De acuerdo a los resultados obtenidos, se observa que el Apalancamiento Financiero Apalancamiento Operativo, el Nivel de Endeudamiento y el ROA presentan una relación positiva con el Flujo de Inversión, lo que significa que por cada unidad monetaria que genere el Apalancamiento Financiero se producirá un incremento de 5.79 en el Flujo de Inversión; del mismo modo, por cada unidad que se incremente en el Apalancamiento Operativo, el Flujo de Inversión aumentará en 1.24; en relación al Nivel de Endeudamiento, este genera un incremento de 6.32 en el Flujo de Inversión; en el caso del ROA, los resultados indican que por cada unidad que este aumente, el Flujo de Inversión se incrementará en 22.14. Contrario a lo anterior, el ROE presenta una relación negativa, lo cual indica que por cada unidad monetaria que aumente el ROE, el Flujo de Inversión disminuirá 14.89

## Correlación

**Figura 72: Correlación de la variable dependiente Flujo de Inversión**



**Tabla 49: Correlación de la variable dependiente Flujo de Inversión**

	RELACION_EGE	NIVEL_END	APALANCAMIEN TO_OPE	APALANCAMIEN TO_FIN	ROA
RELACION_EGE	1.000000	0.629218	0.130552	0.264591	-0.219284
NIVEL_END	0.629218	1.000000	-0.411946	-0.097195	-0.200748
APALANCAMIEN TO_OPE	0.130552	-0.411946	1.000000	0.399820	0.069292
APALANCAMIEN TO_FIN	0.264591	-0.097195	0.399820	1.000000	0.624475
ROA	-0.219284	-0.200748	0.069292	0.624475	1.000000
ROE	0.089435	0.207767	0.073143	0.685303	0.887179

De acuerdo a los resultados presentados en la tabla anterior, existe un nivel de relación moderada (0.6292) entre la variable dependiente (Flujo de inversión) y la variable explicativa Nivel de Endeudamiento.

En los resultados generados de establecer la relación entre el flujo de inversión y las variables independientes podemos observar que se aprueba la hipótesis alterna ya que el nivel de endeudamiento se relaciona con el flujo de inversión.

## COMPROBACION DE LA HIPOTESIS

### Considerando la variable Y el flujo de financiamiento

El modelo considera como Y la razón de índice de financiamiento externo el cual nos indica que tan dependiente es la empresa del financiamiento y como variables independientes el nivel de endeudamiento, el apalancamiento operativo, el apalancamiento financiero y los índices de rentabilidad.

El propósito es buscar la relación entre el flujo de financiamiento y las variables x.

### HIPOTESIS

Hipótesis (Ho) La estructura financiera no se relaciona con el flujo de efectivo

Hipótesis Alterna (H1) La estructura financiera si se relaciona con el flujo de efectivo

Las hipótesis se comprobaran con la utilización del modelo de regresión múltiple en el cual se calculara el coeficiente de correlación de cada una de las variables en relación a la variable dependiente.

**Tabla 50: Datos para el modelo de Flujo de Financiamiento**

PERIODO	FINANCIAMEN	NIVEL	END	APALANCAMI ENTO_OPE	APALANCAMI ENTO_FIN	ROA	ROE
2012	0.3660	0.5435		0.1959	0.1143	0.0225	0.0300
2013	-0.2571	0.5411		0.1839	0.1091	0.0448	0.0724
2014	-0.0138	0.5311		0.2894	0.1170	0.0383	0.0504
2015	0.2414	0.5420		0.3896	0.0873	-0.0027	-0.0055
2016	4.2196	0.5879		0.2046	0.1121	0.0063	0.0105
2017	-0.2795	0.5891		0.1867	0.0706	0.0168	0.0213
2018	-2.7717	0.6578		0.0383	0.0688	0.0014	0.0089
2019	-0.1325	0.6780		0.2760	0.1304	0.0329	0.0924

Modelo de regresión:

$$y_3 = x_1, x_2, x_3, x_4, x_5$$

Donde:

VARIABLES	
$Y^3$	RAZON DEL INDICE DE FINANCIAMIENTO EXTERNO
$X^1$	NIVEL DE ENDEUDAMIENTO
$X^2$	APALACAMIENTO OPERATIVO
$X^3$	APALACAMIENTO FINANCIERO
$X^4$	ROA
$X^5$	ROE

**Tabla 51: Flujo de Financiamiento**

Dependent Variable: FINANCIAMIENTO\_EXT

Method: Least Squares

Date: 02/18/21 Time: 09:54

Sample: 2012 2019

Included observations: 8

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-11.38144	38.67586	-0.294278	0.7963
NIVEL_END	6.684103	57.33142	0.116587	0.9178
APALANCAMIENTO_OPE	1.434135	15.29093	0.093790	0.9338
APALANCAMIENTO_FIN	88.08164	64.59815	1.363532	0.3059
ROA	45.85841	345.6172	0.132686	0.9066
ROE	-71.26906	193.9927	-0.367380	0.7486
R-squared	0.574436			
Adjusted R-squared	-0.489474			
F-statistic	0.539929			
Prob(F-statistic)	0.749905			

#### *Flujo de financiamiento*

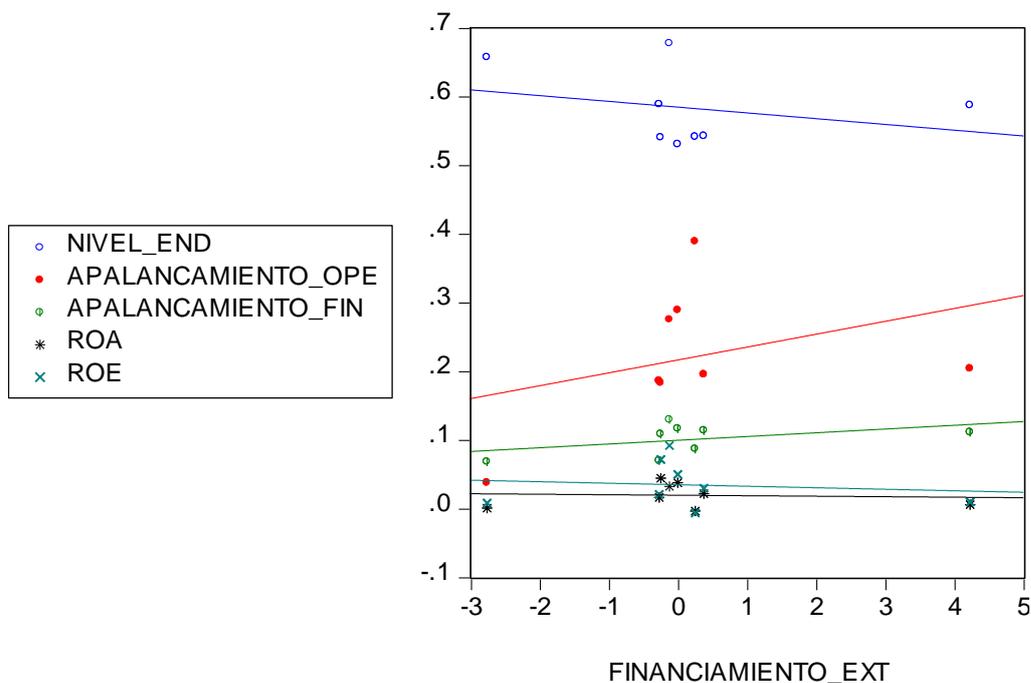
$$= 6.684103 + 1.434135 + 88.08164 + 45.85841 - 71.26906$$

Como se observa en la tabla anterior, la relación que existe entre la variable dependiente y las variables explicativas es del 57.44%; mientras que el R<sup>2</sup> Ajustado es de -48.94%; además, el modelo aplicado no es significativo, pues su valor p es de 0.74.

Conforme los resultados expuestos en la tabla anterior, se observa que el ROA, el Apalancamiento Financiero, el Apalancamiento Operativo y el Nivel de Endeudamiento presentan una relación positiva con el Flujo de Financiamiento; por tanto, por cada unidad que se conciba de ROA, la variable dependiente Flujo de Financiamiento se incrementa 45.85; de la misma forma, por cada unidad monetaria que genere el Apalancamiento Financiero se producirá un incremento de 88,08 en el Flujo de Financiamiento; del mismo modo, por cada unidad que se incremente en el Apalancamiento Operativo, el Flujo de Financiamiento aumentará en 1.43; en relación al Nivel de Endeudamiento, este genera un incremento de 6.68 en el Flujo de Financiamiento. Contrario a lo anterior, el ROE presenta una relación negativa, lo cual indica que por cada unidad monetaria que aumente el ROE, el Flujo de Financiamiento disminuirá 71.26.

## Correlación

**Figura 78: Correlación de la variable dependiente Flujo de Financiamiento**



**Tabla 52: Correlación de la variable dependiente Flujo de Financiamiento**

	FINANCIAMIEN		APALANCAMIEN		
	O_EXT	NIVEL_END	TO_OPE	TO_FIN	ROA
<b>FINANCIAMIEN</b>					
O_EXT	1.000000	-0.283741	0.351317	0.457891	-0.077962
NIVEL_END	-0.283741	1.000000	-0.411946	-0.097195	-0.200748
<b>APALANCAMIEN</b>					
TO_OPE	0.351317	-0.411946	1.000000	0.399820	0.069292
<b>APALANCAMIEN</b>					
TO_FIN	0.457891	-0.097195	0.399820	1.000000	0.624475
ROA	-0.077962	-0.200748	0.069292	0.624475	1.000000
ROE	-0.123662	0.207767	0.073143	0.685303	0.887179

Conforme los resultados presentados en la tabla anterior, existe un nivel de relación bajo (0.4578) entre la variable dependiente (Flujo de Financiamiento) y la variable explicativa (Apalancamiento Financiero).

De acuerdo a los resultados podemos confirmar que se acepta la hipótesis nula ya que el nivel de relación es bajo (0.4578) es decir el flujo de financiamiento tiene una relación baja en relación al apalancamiento financiero.

## COMPROBACION DE HIPOTESIS

### Considerando como Y el flujo de caja neto

Para establecer la relación entre el flujo de caja neto con la estructura financiera hemos tomado como Y, el flujo de caja neto producto de la relación que año a año van generando las empresas cuyos resultados se reflejan en el estado de flujos del efectivo y como variables independientes el nivel de endeudamiento, el apalancamiento operativo, el apalancamiento financiero el Roe y el Roa para establecer la relación entre las dos.

### HIPOTESIS

Hipótesis (Ho) La estructura financiera no se relaciona con el flujo de efectivo

Hipótesis Alternativa (H1) La estructura financiera si se relaciona con el flujo de efectivo

Las hipótesis se comprobarán con la utilización del modelo de regresión múltiple en el cual se calculará el coeficiente de correlación de cada una de las variables en relación a la variable dependiente.

**Tabla 53: Datos para el modelo de Flujo neto de efectivo**

PERIODOS	FLUJO_NETO	NIVEL_END	APALANCAMI ENTO_OPE	APALANCAMI ENTO_FIN	ROA	ROE
2013	14.9812	0.5411	0.1839	0.1091	0.0225	0.0724
2014	-0.9965	0.5311	0.2894	0.1170	0.0448	0.0504
2015	-2.2021	0.5420	0.3896	0.0873	0.0383	-0.0055
2016	-1.5669	0.5879	0.2046	0.1121	-0.0027	0.0105
2017	-0.4966	0.5891	0.1867	0.0706	0.0063	0.0213
2018	-36.4465	0.6578	0.0383	0.0688	0.0168	0.0089
2019	0.5826	0.6780	0.2760	0.1304	0.0014	0.0924

Modelo de regresión:

$$y_4 = x_1, x_2, x_3, x_4, x_5$$

Donde:

VARIABLES	
Y <sup>4</sup>	FLUJO NETO DEL EFECTIVO
X <sup>1</sup>	NIVEL DE ENDEUDAMIENTO
X <sup>2</sup>	APALACAMIENTO OPERATIVO
X <sup>3</sup>	APALACAMIENTO FINANCIERO
X <sup>4</sup>	ROA
X <sup>5</sup>	ROE

**Tabla 54: Flujo de Caja Neto**

Dependent Variable: FLUJO\_NETO\_EFE

Method: Least Squares

Date: 02/18/21 Time: 10:01

Sample: 2013 2019

Included observations: 7

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	147.0623	24.95138	5.893954	0.1070
NIVEL_END	-255.7761	35.16030	-7.274571	0.0870
APALANENTO_OPE	69.50971	18.35511	3.786941	0.1644
APAAMIENTO_FIN	-155.0580	109.1182	-1.421010	0.3904
ROA	-621.6341	112.1682	-5.541982	0.1136
ROE	311.6223	63.62819	4.897551	0.1282
R-squared	0.991613			
Adjusted R-squared	0.949679			
F-statistic	23.64711			
Prob(F-statistic)	0.154819			

$$\text{Flujo de caja neto} = -255.776169.50971 - 155.0580 - 621.6341 + 311.6223$$

De acuerdo a los resultados obtenidos al estimar la ecuación, se concluye que existe un

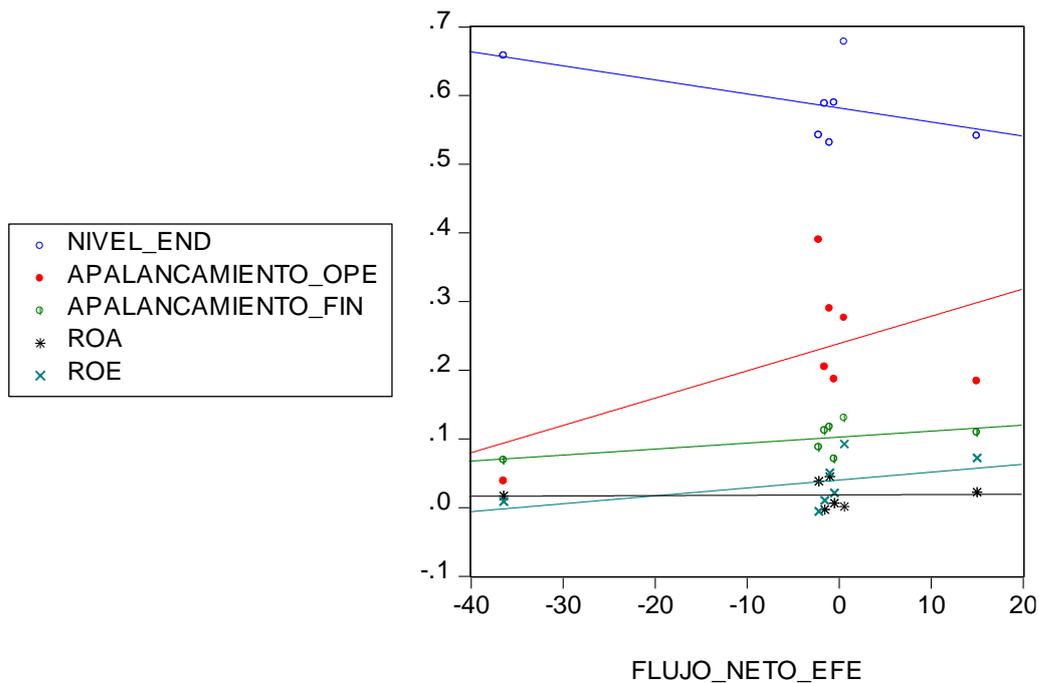
nivel de relación del 99.16% entre la variable Flujo de Caja Neto (Dependiente) y las variables explicativas. Además, según el  $R^2$  Ajustado es del 94.96% evidenciando que el modelo es el adecuado para explicar la relación que existe entre la variable dependiente y las variables explicativas. Sin embargo, el modelo no es significativo, ya que su valor  $p$  es 0.15, es decir es mayor a 0.05.

Conforme el modelo de regresión, se observa que el Apalancamiento Operativo y el ROE presentan una relación positiva con el Flujo Neto de Caja, lo que muestra que por cada unidad monetaria que genere el Apalancamiento Operativo se producirá un incremento de 69.50 en el Flujo de Caja Neto; del mismo modo, por cada unidad que se incremente en el ROE, el Flujo de Caja Neto aumentará en 311.62.

Caso contrario sucede con el Nivel de Endeudamiento, el Apalancamiento Financiero y el ROA, ya que presentan una relación negativa, lo que significa que por cada unidad monetaria que aumente el Nivel de Endeudamiento, el Flujo de Caja Neto disminuirá 255.77; lo mismo sucede con el Apalancamiento Financiero y el ROA, que por cada unidad que estos se incrementen el Flujo Neto de Caja disminuirá en 155.05 y 621.63 respectivamente.

## **Correlación**

### **Figura 73: Correlación de la variable dependiente Flujo de Caja Neto**



**Tabla 55: Correlación de la variable dependiente Flujo de Caja Neto**

	APALANCAMIEN					
	FLUJO_NETO_EFE	NIVEL_END	O_OPE	O_FIN	ROA	ROE
FLUJO_NETO_EF						
E	1.000000	-0.546402	0.565787	0.569847	0.042749	0.491035
NIVEL_END	-0.546402	1.000000	-0.461732	-0.032391	0.665904	0.199373
APALO_OPE	0.565787	-0.461732	1.000000	0.436467	0.427853	0.067772
APAL_FIN	0.569847	-0.032391	0.436467	1.000000	0.051451	0.720168
ROA	0.042749	-0.665904	0.427853	-0.051451	1.000000	0.123633
ROE	0.491035	0.199373	0.067772	0.720168	0.123633	1.000000

De acuerdo a los resultados presentados en la tabla anterior, existe un nivel de relación medio positivo (0.5698 y 0.5657) entre la variable dependiente (Flujo de caja neto) y las variables explicativas (Apalancamiento financiero y Apalancamiento operativo). Además, presenta un nivel de relación media negativa (-0.5464) con la variable explicativas Nivel de Endeudamiento.

De acuerdo a esta relación se acepta la hipótesis nula ya que existe una relación negativa con el nivel de endeudamiento.

Todo lo anterior aplicado se resume en el siguiente resultado:

### Verificación de la Hipótesis

#### a) Modelo lógico

**H<sub>0</sub>:** La estructura financiera de las empresas florícolas de la provincia de Cotopaxi NO se relaciona con los flujos de efectivo.

**H<sub>1</sub>:** La estructura financiera de las empresas florícolas de la provincia de Cotopaxi SÍ se relaciona con los flujos de efectivo.

**b) Nivel de significancia**

Para verificar la hipótesis planteada se consideró un nivel de significancia del 5% (0,05) un nivel de confiabilidad se ubica en 95% (0,95), por consiguiente, si el valor es inferior a 0,05 existe relación entre las variables propuestas.

**c) Modelo matemático**

**H<sub>0</sub>:**  $r = 0$

**H<sub>1</sub>:**  $r \neq 0$

**d) Correlación de Pearson**

Los valores generados se interpretarán conforme los rangos establecidos en la siguiente tabla:

**Tabla 1: Coeficiente de correlación**

<b>Rango</b>	<b>Relación</b>
<b>0,01 a 0,1</b>	Correlación débil
<b>0,11 a 0,50</b>	Correlación media
<b>0,51 a 0,75</b>	Correlación considerable
<b>0,76 a 0,90</b>	Correlación muy fuerte
<b>0,91 a 1,0</b>	Correlación perfecta

Fuente: (Mondragón, 2015)

**Tabla 2: Correlación de Pearson**

		FLUJO_ EFE	NIVEL_ END	APALANCAMIENTO_ OPE	APALANCAMIENTO_ FIN	ROA	ROE	RELACION_ EGE	FINANCIAMIENTO_ EXT
FLUJO_EFE	Correlación de Pearson	1	-,121	,366	<b>,733*</b>	,168	,209	,558	,251
	Sig. (bilateral)		,775	,372	,039	,690	,620	,151	,549
	N	8	8	8	8	8	8	8	8
NIVEL_END	Correlación de Pearson	-,121	1	-,412	-,097	-,201	,208	<b>,629</b>	-,284
	Sig. (bilateral)	,775		,311	,819	,634	,622	,095	,496
	N	8	8	8	8	8	8	8	8
APALANCAMIENTO_ OPE	Correlación de Pearson	,366	-,412	1	,400	,069	,073	,131	,351
	Sig. (bilateral)	,372	,311		,326	,870	,863	,758	,393
	N	8	8	8	8	8	8	8	8
APALANCAMIENTO_ FIN	Correlación de Pearson	,733*	-,097	,400	1	<b>,624</b>	<b>,685</b>	,265	,458
	Sig. (bilateral)	,039	,819	,326		,098	,061	,527	,254
	N	8	8	8	8	8	8	8	8
ROA	Correlación de Pearson	,168	-,201	,069	,624	1	<b>,887**</b>	-,219	-,078
	Sig. (bilateral)	,690	,634	,870	,098		,003	,602	,854
	N	8	8	8	8	8	8	8	8

ROE	Correlación de Pearson	,209	,208	,073	,685	,887**	1	,089	-,124
	Sig. (bilateral)	,620	,622	,863	,061	,003		,833	,770
	N	8	8	8	8	8	8	8	8
RELACION_EGE	Correlación de Pearson	,558	,629	,131	,265	-,219	,089	1	-,051
	Sig. (bilateral)	,151	,095	,758	,527	,602	,833		,904
	N	8	8	8	8	8	8	8	8
FINANCIAMIENTO_EXT	Correlación de Pearson	,251	-,284	,351	,458	-,078	-,124	-,051	1
	Sig. (bilateral)	,549	,496	,393	,254	,854	,770	,904	
	N	8	8	8	8	8	8	8	8

\*. La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral).

\*\*.. La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

De acuerdo a los resultados obtenidos, se observa que existe una relación considerable (0.733) entre el flujo de efectivo y el apalancamiento financiero de las empresas florícolas de la provincia de Cotopaxi, así como también con el flujo de inversión, ya que su relación es considerable (0.558). Por otra parte, existe un nivel de relación media (0.366) con el apalancamiento operativo, con el flujo de financiamiento (0.251), con el ROE (0.209) y el ROA (0.168).

Existe una relación considerable entre el nivel de endeudamiento (0.629) de las empresas florícolas de la provincia de Cotopaxi y el flujo de inversión, mientras que hay un nivel de relación media con el ROE (0.208). Por otra parte, el nivel de endeudamiento presenta una relación negativa media con el apalancamiento operativo.

El apalancamiento operativo presenta una relación media (0.400) con el apalancamiento financiero, el flujo de financiamiento (0.351) y el flujo de inversión (0.131).

El apalancamiento financiero tiene una relación considerable (0.685) con el ROE y con el ROA (0.624), presenta una relación media con el flujo de financiamiento; por otro lado, existe una relación media con el flujo de inversión.

Mientras que el ROA presenta una relación muy fuerte (0.887) con el ROE.

### **Decisión**

Conforme los resultados obtenidos, se rechaza la hipótesis nula **H<sub>0</sub>**: La estructura financiera de las empresas florícolas de la provincia de Cotopaxi NO se relaciona con los flujos de efectivo y se acepta la hipótesis alterna **H<sub>1</sub>**: La estructura financiera de las empresas florícolas de la provincia de Cotopaxi SÍ se relaciona con los flujos de efectivo.

## CAPÍTULO V

### CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

#### 5.1 Conclusiones

A continuación, se presenta las conclusiones de la investigación:

- De acuerdo al análisis descriptivo donde se analizó que cuentas del flujo de efectivo son más representativas, se concluye que el 99% de las empresas objeto de este estudio tienen un similar comportamiento en la utilización de este flujo sus valores mayores se ubican en las clases de cobros por actividades de operaciones y los pagos por actividades de operación indicando de esta forma que el flujo operativo es el más importante dentro de la operación de la empresa.
- En cuanto al flujo de inversión las empresas de este grupo de estudio destinan su mayor porcentaje a la adquisición de Propiedad, Planta y Equipo siendo las otras cuentas que forman parte de este flujo nada representativas, esto se debe que muchas empresas optan por la automatización y requieren inversiones.
- El flujo de financiamiento durante el periodo evaluado a este grupo de empresas señala que sus cuentas más representativas son el pago de préstamos y el financiamiento a largo plazo, esto da la primera idea de cómo funcionan el flujo de efectivo en las empresas florícolas de la provincia de Cotopaxi y la pauta para continuar con el análisis
- Analizando los ratios del flujo de efectivo por cada empresa podemos observar que existe variaciones no significativas de año en año, mientras la cantidad sea mayor la rentabilidad será mejor en cada una, es importante asegurarse que el flujo de caja operativo aumente en línea con las ventas a lo largo del tiempo, ya que al desviarse demasiado el uno del otro puede dar un signo de debilidad e inconsistencia. Ya en el análisis del grupo de empresas se desprende que tiene

un comportamiento similar entre el ratio de cobertura del efectivo es decir la capacidad para cubrir todas sus deudas e intereses con el ratio del pasivo corriente que es la capacidad para cubrir sus pagos inmediatos en estos ratios, sus valores son menores a 1 y si cae por debajo de 1 las empresas no pueden pagar sus deudas y deben recurrir a recaudar fondos adicionales para cumplir con los compromisos actuales para evitar quiebra, debe seguir recaudando capital fresco. En cuanto al ratio de flujo de caja operativo se puede observar que el grupo de empresas tienen en promedio 0.13 dólar de flujo por cada dólar de ventas un valor muy bajo y está fuera de los parámetros es decir por lo menos  $>1$ .

- De acuerdo al promedio del grupo de empresas el índice ROA se encuentra en un rango del -0.27% al 4.48% este indicador refleja cómo es rentable la empresa en relación a sus activos. Observando estos resultados se puede señalar que los recursos aportados para la financiación de la empresa no se convierten tan rápido en dinero. Lo que significa que las empresas no son capaces de generar más dinero con menor inversión. Sin embargo, el ROA varía en función de la industria, claro está que las empresas que requieren una inversión inicial mayor, tendrán retornos menores puesto que los valores de los activos serán superiores es así que en caso de las florícolas requieren hacer inversiones en maquinaria y capital para su actividad productiva. No existe un valor óptimo de ROA sin embargo debería ser semejante o mayor a los que proyectan los estados financieros de la competencia o al menos mayor a los márgenes de rentabilidad que ofrezcan las entidades financieras en montos fijos o en inversiones.
- En cuanto al ROE el promedio del grupo de empresas analizadas indican que la relación entre la utilidad del ejercicio y el patrimonio están en un rango de - 0.55% hasta un 9 % es decir que existen empresas que no generan ningún tipo de rendimiento para sus accionistas mientras otras tiene una tendencia al alza de tal forma que mientras más alto es este índice mayor será la rentabilidad que la empresa llega a tener en función de sus recursos, es importante mencionar que este índice debe ser comparado con industrias del mismo

sector para no llegar a conclusiones erróneas ya que el capital difiere de acuerdo al tipo de industria.

- Para establecer la relación entre los flujos de efectivo y la estructura financiera se crearon 4 modelos de regresión que permitirán analizar la relación que tienen cada uno de ellos es decir el flujo operativo, el flujo de inversión, el flujo de financiamiento, el flujo de efectivo neto, con las variables de la estructura financiera como el nivel de endeudamiento, apalancamiento operativo, el apalancamiento financiero, el ROE y el ROA de cuyo análisis se desprende que el flujo operativo se relaciona con el apalancamiento operativo es decir a medida que la relación los costos fijos con la ventas se incrementa también existe aumento del flujo operativo. Esto se debe a que al cambiar los costos variables en costos fijos a través de la automatización de los procesos consiguen producir más y por lo tanto gana eficiencia como lo indica Van Horne, James Wachowicz John (2010).
- La siguiente relación analizada fue el flujo de inversión con los ratios de la estructura financiera se concluye que el apalancamiento operativo, el apalancamiento financiero así como el nivel de endeudamiento y el ROA presentan una relación positiva con el ratio del flujo de inversión lo que significa que por cada unidad que se incrementa en estos ratios se incrementará el flujo de inversión.
- También se analizaron la relación de los índices de la estructura financiera con la ratio del flujo de financiamiento donde se aprecia que estos índices tienen una relación positiva de tal forma que a medida que se incrementa una unidad en el apalancamiento financiero el operativo el nivel de endeudamiento y en el ROA, algo similar concluye Gonzales et al (2016) en su trabajo denominado La estructura financiera y su impacto en los resultados económicos financieros de las empresas cubanas donde analizan el apalancamiento financiero y la estructura del pasivo.

- De la relación flujo de efectivo neto y las índices de la estructura financiera se concluye que existe un nivel alto de relación entre el flujo de caja neto con el apalancamiento operativo y el ROE existiendo un incremento por cada unidad que incremente estos ratios. Las empresas para ser atractivas, eficientes y prometedoras deben tener beneficio económico y flujo de caja que representa la parte vital para el desarrollo, el financiamiento sostenible y la supervivencia de la entidad dentro de un entorno dinámico, siendo este un indicador de la medición de desempeño de acuerdo a los estudios realizados por Hada & Burjan (2018) titulado *Intrference Between Profitand Cash-Flow in Evaluating Economic*

## 5.2 Recomendaciones

Se recomienda a las empresas ingresar los rubros correctamente en las cuentas que forman parte de cada uno de los flujos, de tal forma que al resumirlos en el Estado de flujo de efectivo sirva como una herramienta de toma de decisiones esto ayudara también a que las entidades financieras concedan los créditos para apoyar con la liquidez de la empresa. Como se puede observar el 99% de las empresas del sector estudiado destinan sus flujos de efectivo en las actividades de operación utilizan los cobros y pagos operativos por ello es recomendable que las empresas mantenga un registro adecuado de los mismos, en cuanto al flujo de inversión y financiamiento ellos utilizan las cuentas de Propiedad planta y equipo y de pagos a entidades financieras respectivamente se recomienda una adecuada clasificación ya que determinara cuanto se utiliza para tal actividad y si fue necesario o no. Adicionalmente se recomienda en base a los ratios de flujo de efectivo que las empresas en conjunto deben recurrir a obtener capitales ya que su endeudamiento es alto

Luego de evaluar la composición de la estructura financiera por medio de niveles de endeudamiento, niveles de apalancamiento y rentabilidad los cuales permiten determinar composiciones financieras reales en las empresas florícolas de la provincia de Cotopaxi se recomienda revisar sus inversiones y la rentabilidad que generan dichos activos porque en ciertas empresas no generan el rendimiento sobre los activos así algo similar ocurre con la rentabilidad del patrimonio, al ser su nivel de

endeudamiento alto sería necesario revisen los plazos y costos de capital que están generando para que tengan la oportunidad de clasificar las deudas de acuerdo al destino que fue entregado ya que puede existir deudas que fueron para compra de propiedad planta y equipo y son a corto plazo lo que perjudica el flujo de efectivo dentro de la empresa.

De las conclusiones obtenidas de la relación del flujo de efectivo con la estructura financiero se recomienda utilizar esta relación para evaluar la estructura financiera de la empresa ya que al establecer la relación entre el flujo operativo y el apalancamiento operativo existe un incremento del primero lo que significa que pueden monitorear contantemente estos índices y conocer cuál es el comportamiento del efectivo. Así también los índices de apalancamiento nivel de endeudamiento y ROA se relacionan con el flujo de inversión de tal forma que este se incrementa a medida que estos índices aumentan mientras que el flujo de financiamiento tiene un similar comportamiento, al analizar el flujo de caja neto con las mismas variables identifica que aumentan cuando el apalancamiento operativo y el ROE aumentan mantener un control sobre todos los ratios indicados van dar la posibilidad de mantener una adecuada estructura financiera en las empresas.

## **BIBLIOGRAFÍA**

- Abinzano, I. (2008). *FINANZAS EMPRESARIALES*.
- Arguelles Ma. (2018). EL ENDEUDAMIENTO COMO INDICADOR DE RENTABILIDAD FINANCIERA EN LAS MIPYMES TURISTICA DE CAMPECHE. *GLOBAL CONFERENCE ON BUSINESS AND FINANCE PROCEEDING*.
- Arimany, N., Moya , S., & Viladecans, C. (2015). Utlidad del Estado de Fllujo de Efectivo para el analisis empresarial. *Revista de Contabilidad y Direccion* , 195.
- Armijo, M. (2009). Manual de Planificación Estratégica e Indicadores de Desempeño en el Sector Público. *ILPES/CEPAL*, 103.
- Ayala. (2004).
- Bernal, C. A. (2010). *Metodología de la investigación* . Colombia: Prentice Hall.
- Booth, L., Varauj, A., Demirguc-Kunt, A., & Vojislav, M. (2002). Capital Structures in Developin Countries. *The Journal of Finance* .
- BORRÁS, B. C. (2015). Determinantes de la estructura financiera de las empresas españolas. *www.revista-eea.net, ref. 2-3321*.
- Brachfield, P. (2000). *JAQUE A LOS IMPAGADOS*. España: Edision GESTION2000.
- Bujan, A. (2018). *ANALISIS FINANCIERO*. MEXICO: EDITORAL MEXICO.
- Cabrer Borrás, B. (2015). Determinantes de la estructura financiera de las empresas españolas. . *Estudios de Economía Aplicada [en linea]* . , 10-12.
- Calderon, J. (2015). *Investigacion Cientifica para Tesis de Posgrados*.
- Camino, S., Andrade, V., & Pesantez, D. (2019). Posicionamiento y eficiencia del banano, cacao flores del Ecuador en el mercado Mundial. *UNEMI*.
- Càrdenas, A. (2016). Mapa de la floricultura mundial. *IMAGEN AGROPECUARIA*, 8.
- Carvallo, R. (1995). Valuacion de Empresas . *Tesina para obtner el titulo de Licenciado en Administracion* .
- Chabdler, A. (1962). *Strategy and Structure* . New Jersey: Strategy and Structure.
- CIAS, S. (s.f.). <https://www.supercias.gob.ec/portalscvs/>.
- Cordova Padilla, M. (2012). *GESTION FINANCIERA*. Bogota: Ecoe Ediciones.
- Correa Garcia Jaime Andres, C. R., & CORREA, J. A. (2010). Desempeño Financiero empresarial en Colombia en 2009: una analisis por sectores. *Perfil de Coyuntura Economica No.15*, 160-161.

- CORREA GARCIA, J., CASTAÑO RIOS , C., & MESA CALLEJAS, R. (2010). Desempeño financiero empresarial en Colombia en 2009 un analisis por sector. *Perfil Coyuntural Economica No. 15*, 160-161.
- Cuesta, U. (2012). *Planificación Estrategica y Creatividad*. Madrid: Esig Editorial .
- De Pablo Lòpez, A. (2010). *GESTION FINANCIERA*. Madrid: Editorial Universitaria Ramòn Areces.
- Douglas, E. (2015). *FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACION FINANCIERA*. mEXICO: mEXICO.
- Espejo Jaramillo, L., Robles Valdes, I., & Higuerey Gomez, A. (2017). Apalancamiento financiero en las empresas manufactureras del Ecuador . *Revista Publicando 4 No. Esp.UTPL.2017, 241-254. ISSN 1390-9304*.
- Estupiñan Gaitan , R. (2017). *ESTADOS FINANICEROS BASICOS BAJO NIC-/NIIF*. Colombia: Ecoe Ediciones.
- EXPOFLORES. (2018). *INFORMES ANUAL 2018*. QUITO.
- Fernadez, E. (2010). *Adminsiatracion de emepresas: un enfoque interdisciplinar*. España: Paraninfo.
- Franco, Y. (27 de Junio de 2011). *Tesis de Investigación*. Obtenido de Tesis de Investigación: <http://tesisdeinvestig.blogspot.com/2011/06/poblacion-y-muestra-tamayo-y-tamayo.html>
- Gonzalez, M. E., Basantes, R., Basantes, J., & Bonilla, E. (2016). La estructura financiera y su impacto en los resultados economico- financiero de las empresas cubanas. *Anuario Facultad de Ciencias Econòmicas y Empresariales*, 91.
- GRIMALDY. (2016).
- Habib, A. (2011). Oportunidades de crecimiento, permanencia de ingresos y la valoracion del flujo de caja . *Revista de contabilidad, negocios y finanzas de Australia*, 101-122.
- Habid, A. (2002). Oportunidades de crecimiento, permanencia de ingresos y a valoracion de Flujos de Caja. *Revista de contabilidad, negocios y finanzas de Autralia*.
- Habid, A. (2011). Oportunidades de crecimiento, permanencia de igresos y la valoracion del flujo de caja . *Revista de contabilidad, negocios y finanzas de Australia*, 101-122.

- Hada, I., & Burja, V. (2018). Interference Between Profit and Cash-Flow in evaluating economic performance. *Annals on the Cosntantin Bracusi University of Targu Jiu Economy Series* , 5.
- Harford, J. (1999). Reservas y adquisiciones de efectivo corporativas. *Journal of Finance*, 1969-1997.
- Haro , P., & Borsic, Z. (2019). Analisis prospectivo y comparativode la exportacion de la Gypsophilas frente a las Rosas. *Revista Electronica ISSN:1390-938x*, 10.
- Hernandez, c., & Rios, B. H. (2012). Determinantes de la estructura financiera en la industria manufacturera. *Revista Anaisis Economico*, 101-121.
- Hernandez, G., & Rios , H. (2012). Determinantes de la estructura financiera en la industria manufacturera:la industria de alimentos. *Analisis economico* , 1.
- Hernandez, R., Fernandez, C., & Baptista, P. (2010). *Metodologia de la investigacion*. Mexico: Free Libros.
- Hernandez, R., Fernandez, C., & Pilar, B. (2010). *Metodologia de La Investigacion*. Mc Graw-Hill Interamericana.
- Hernández, S. (2010). *Metodología de la Investigación* (Quinta ed.). (J. Mares, Ed.) México: Mc Gran Hill / Interamericana Editores S.A.
- Hernández, S., Fernández, C., & Baptista, P. (2010). *Metodología de la investigación* (5ª Edición ed.). México: McGraw-Hill.
- Hernando Diaz, M. (2006). *Contabilidad General*. Mexico: Quorum Ediciones Ltda.
- Hewa Wellalage, N. (2013). Capital Structure nd its Determinants in New Zealand Firms. *Journal Of Business Economics and Management*, 24.
- Hora, l. (08 de 02 de 2018). Flores de Cotopaxi viajan al mundo . *FLORES DE COTOPAXI VIAJAN AL MUNDO*, pág. 01.
- Horngren, C., Sundem, G., & Elliott, J. (2000). *Introduccion a la contabilidad financiera*. Mèxico: Càmara nacional de la Industria Editorial Mexicana.
- Isaac, F., Flores, O., & Jaramillo, J. (2010). Estructura de Financiamiento de las Pymes Exportadoras Mexicanas. *Observatorio de la Economia Latinoamericana*.
- Jaramillo , L., Robles , I., & Higuerey, A. (2017). Apalancamiento financiero en las empresas manufacturera del Ecuador. *Revista Publicando* , 241.
- Jimenez Naharro, F., & Palacin Sànchez, M. (2005). La Estructura Financiera de la empresas un analisis descriptivo. *Revista Electronica de Ciencia Adminsitrativa*

- Kadek, E. M. (2019). CAPITAL STRUCTURE VARIABLES OF PECKING ORDER THEORY PERSPECTIVE. *Economics and Business Faculty, Udayana University, Bali, Indonesia*, 117.
- Kenneth, A. (1896). *El concepto de la estrategia de la empresa*. España: Ediciones Orbis.
- Lawrence, G. (2003). *Principios de Administracion Financiera*. Mexico: Pearson Educacion de Mexico.
- Lee, L. (2012). Incentives To inflate Reported Cash from Operations Using Classification and Timing. *The Accounting Review*, 1-33.
- Levy, L. H. (2011). *Planeacion Financiera en la Empresa Moderna*. MEXICO: Bwyq-UNA-2PBX.
- Manus, C. (2014). Analisis Financiero de la Division de Energia. *Revista UCM*.
- Martinez, L. (2013). Flores, Trabajo y territorio el caso Cotopaxi. *EUTOPIA*, 97.
- Martínez, L. E., Hurtado, Á., Builes, F., Calle, N., & Vásquez, F. (2012). Los ciclos económicos en ALALC o ALADI, CAN, CAFTA, MCCA: 1960-2008\*. *Perfil de Coyuntura Económica*.
- Mayoral, M. (2009). ESTADO Y MERCADO EN LA HISTORIA DE ECUADOR. DESDE LOS AÑOS 50 HASTA EL GOBIERNO DE RAFAEL CORREO . *Nueva sociedad* , 120-137.
- Medina, A., & Gonzalez, J. (2005). Propuesta Metodologica para Analisis de la Solvencia de la Empresa por medio del Estado de Flujo de Efectivo. *Panorama Socieconomico*, 1.
- Medina, A., Salinas, J., Ochoa, L., & Molina, C. (2012). LaEstrutura financiera de las empresas manufactureras colombianas, una mirada econometrica, macroeconomia y financiera. *Red de revistas Cientificas de America Latina*, 155.
- Mexico, U. A. (2005). *Apuntes para la asignatura Finanzas*. Mexio: Fondo Editorial FCA.
- Mills, J. y. (1998). "The power of cash flow ratios", *Journal of*. 53-61.
- Mintzberg, H. (1998). *CONFIGURACIONES ORGANIZACIONALES DE Mintzberg*. Canada : Blog Manuel Gross.
- Modigliani, F., & Miller, M. (1958). The cost of capital,corpotarion finance and the theory of investment. *American Economic Review*, 261-297.

- Morales Castro, A., Sánchez Rodríguez, B., Morales Castro, J., & Figuero Flores, J. (2005). *APUNTES PARA LA ASIGNATURA FINANZAS (Finanzas Básicas)*. Mexico: Fondo Editorial FCA.
- Morales, J. (2011). *Principios de Finanzas*. España: Editorial Trilla.
- Nahuel, C. (2003). *MERCADOS EMERGENTES*. Mexico: Eumed.
- NOSTRUM. (31 de 04 de 2007). <http://www.nostrum.es/>. Obtenido de <http://plancontable2007.com/niif-nic/nic-normas-internacionales-de-contabilidad/nic-07.html>
- Orozco Hernandez, M. E., & Mendiza Martinez, M. (2003). Competitividad local en la agricultura ornamental en Mexico. *Ciencia Ergo Sum*, vol.10 . *Revista Científica Multidisciplinaria de Prospectiva*, 41.
- Ortega d la Poza, R. (2007). *Factores determinantes de la Estructura Financiera. Un analisis comparativo de empresas cotizadas de la Union Europea*. España: Editorial Esic.
- ORTIZ, H. (2008). *FINANZAS BASICAS PARA NO FINANCIEROS*.
- Ortiz, H. (2008). *FINANZAS BASICAS PARA NO FINANCIEROS* . MEXICO: Aril Vega Orozco.
- Pardo, A. (2018). La floricultura en el mundo :India. *METROFLOR Edición No. 87*.
- Pazmiño, I. (2008). *Tiempo de investigar, investigación científica 1*. Ecuador: EDITEKA Ediciones.
- Perez F., J., & Carballo Veiga. (2015). *La Gestion Financiera de las empresas*. Madrid: ESIC.
- Perez, j. (2015). Bases para un modelo de estructura de financiamiento n las pyme latinoamericanas. *Universidad Católica de Córdoba*, 180.
- Poter, M. (2011). *On strategy*. Estados Unidos: Ediciones Piramide.
- Pulgar, J. (2005). *LA declaracion del consurso de acredores*. Madrid: LA LEY.
- RAJAN , R., & ZINGALES, L. (1995). What do we know about Capital Structure?Somo evidence from Internacional Data. *THE JOURNAL OG FINANCE*.
- Reyes, P. A. (2004). *Administración de empresas*. LIMUSA-Noriega Editores.
- Richardson, S. (2006). Sobreinversion de flujo de caja libre . *Review of Accounting Studies*.
- Rjoaa. (s.f.).

- Rjoas. (2019). Capital Structure Variables of Pecking Order Theory Perspective in Indonesia Stock Exchange. *Epong mayana I KadeK AnomPurbawangsa Ida Bagus Economics and Business*, 1.
- Rodriguez Masero, N. (2016). El flujo de caja como determinante de la estructura financiera de las empresas españolas. Un analisis en tiempo de crisis. *Revista de Métodos Cuantitativos para la Economía y la Empresa* .
- Rodriguez, C. (2002). *El Modelo de Gestion de Recursos Humanos*. Barcelona: Editorial UOC.
- Rodríguez-Masero, N. (s.f.). El flujo de caja como determinante de la estructura financiera de las empresas españolas. Un análisis en tiempos de crisis.
- Rodríguez-Masero, N. L.-M. (2016). El Flujo de caja como determinante de la estructura financiera de las empresas españolas. Un análisis en tiempos de crisis. . *Revista de Métodos Cuantitativos para la Economía y la Empresa [en linea]*, 156.
- Royo Ramirez, A. (2015). ESTADOS DE FLUJO DE EFECTIVO Y ANALISIS DE LA EMPRESA. *UNIVERSIDAD DE ALMERIA* .
- Román Fuentes, J. (2017). EL Estado de Flujo de Efectivo. *Lex Mexico*.
- Román Fuentes, J. (2017). *ESTADOS FINANCIEROS BASICOS 2017: Proceso de elaboración y reexpresión*. Mexico: Editorial ISEF Empresa Lider.
- Romero , B. (2015). Adios a la epoca dorada del sector Floricola. *GESTION*, 53.
- Saavedra Garcia, M., & Loe Uribe, J. (2018). Flujo de Efectivo para las pymes:Una propuesta para los sectores automotor y de tecnologias de la información. *Finanzas Polit Ecom*, 287-038.
- Salas B, T. (2001). *Analisis y Diagnostico Financiero*. Mexico: Mc Graw Hill Segunda Edicion.
- Sanchez Salazar, M. E., Cevallos Silva, W. P., & Peñafiel Moncayo, I. R. (2019). Aplicacion de los flujos de Efectivo como herramienta de gestion financiera en el sector financiero Solidario del Ecuador. *Observatorio de la Economía Latinoamericana*.
- Sandoval Brower, J. (2017). *Manual de Contabilidad General*. Freeditorial Publishing House.
- Sanz, L. (2006). Costo ( financiero) de problemas de insolvencia en America Latina. *Academia de la Revista Latinoamericana de Administracion*.

- Silva, V. (26 de 01 de 2020). La capacidad de cultivo de Flores de Ecuador suma USD 900 millones. *EL COMERCIO ACTUALIDAD*, pág. 1.
- Tatzijan, J. (2013). *FUNDAMENTOS DE ESTRATEGIA EMPRESARIAL*. Chile: Editorial dicesuc.
- telegrafo, E. (29 de 5 de 2020). Sector florícola pierde 1.5 millones a diario por la crisis sanitaria. *El telegrafo*, pág. 1.
- Tobòn, R. (2014). *Estrategias Comunicativas de Educacion*. Medellin, Colombia: Editorial Universidad de Antioquia.
- Van Horne, J. (2002). *FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACION FINANCIERA*. Mexico: Editorial Mexicana.
- Van Horne, J., & Wachomicz, J. (2010). *Fundamentos de Administracion Financiero*. Mexico: PEARSON EDUCACIÓN.
- Villamar, R. (01 de 18 de 2019). *Repositorio Institucional de la Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE*. Obtenido de <http://repositorio.espe.edu.ec/handle/21000/18768>
- Villanueva, J. (2007). Definir la filosofía en el aula una experiencia metodológica significativa en el proceso de formación docente. *LARAUS*, 36-75.
- Viteri, J., & Jácome, M. (2011). La Responsabilidad Social como Modelo de Gestión Empresarial. *EIDOS*, 9.
- Viviana Alfonso, L. A. (2013). Ciclos de negocios en Colombia, 1975-2011. *Lecturas de Economía*.
- Zambrano Vargas, S., & Acuña, G. (2011). Estructura de Capital. Evolución Teórica. *REVISTA CRITERIO LIBRE*, 85.
- Zingales, R. y. (1995). ANALISIS FINANCIERO. *RED DE REVISTAS LATINAS*.
- Zvi, B. (2014). *FINANZAS*. MEXICO: Harvard University.

## ANEXOS

 <b>SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS</b>	RAZÓN SOCIAL	NARANJO ROSES ECUADOR S.A.
	DIRECCIÓN	SALACHE RM. 4 1/2 RM 4 1/2 Y UNIM AL SUR DE LACTEOS LA FINCA
	EXPEDIENTE	90037
	RUC	1791796149001
	AÑO	2012
	FORMULARIO	SC-NIF-90337-2012.1
<b>ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO</b>		
	Código	SALDOS BALANCE EN (US\$)
INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS EN LA TASA DE CAMBIO	95	46.625,66
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	9501	118.922,66
CLASES DE COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	950101	3.613.412,00
COBROS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS:	95010101	3.613.412,00
COBROS PROCEDENTES DE REGALÍAS, CUOTAS, COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	95010102	
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PROPOSITOS DE INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR:	95010103	
COBROS PROCEDENTES DE PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE PÓLIZAS SUSCRITAS	95010104	
OTROS COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	95010105	
CLASES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	950102	-3.413.692,34
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	95010201	-3.413.692,34
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS PARA INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR:	95010202	
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	95010203	
PAGOS POR PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTRAS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS PÓLIZAS SUSCRITAS	95010204	
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	95010205	
DIVIDENDOS PAGADOS	950103	
DIVIDENDOS RECIBIDOS	950104	
INTERESES PAGADOS	950105	-60.707,00
INTERESES RECIBIDOS	950106	
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS	950107	
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	950108	
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	9502	-235.385,00
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS	950201	
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS PARA TENER EL CONTROL	950202	
EFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	950203	
OTROS COBROS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	950204	
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	950205	
OTROS COBROS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	950206	
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	950207	
IMPORTE PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	950208	
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	950209	-128.679,00
IMPORTE PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	950210	
COMPRAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	950211	-106.506,00
IMPORTE PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	950212	
COMPRAS DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	950213	
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIÓNES DEL GOBIERNO	950214	
ANTICIPOS DE EFECTIVO EFECTUADOS A TERCEROS	950215	
COBROS PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTICIPOS Y PRÉSTAMOS CONCEDIDOS A TERCEROS	950216	
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE Opciones Y DE PERMUTA FINANCIERA	950217	
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE Opciones Y DE PERMUTA FINANCIERA	950218	
DIVIDENDOS RECIBIDOS	950219	
INTERESES RECIBIDOS	950220	
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	950221	
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	9503	163.088,00
APORTE EN EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	950301	
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	950302	
PAGOS POR ADQUIRIR O RESCATAR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	950303	
FINANCIACIÓN POR PRÉSTAMOS A LARGO PLAZO	950304	194.886,00
PAGOS DE PRÉSTAMOS	950305	-32.013,00
PAGOS DE PASIVOS POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	950306	
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIÓNES DEL GOBIERNO	950307	
DIVIDENDOS PAGADOS	950308	
INTERESES PAGADOS	950309	
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	950310	215,00

EFFECTOS DE LA VARIACIÓN EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	9504	0,00
EFFECTOS DE LA VARIACIÓN EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	950401	
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	9505	46.625,88
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	9506	40.498,91
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	9507	86.124,57
GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE 15% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	96	38.090,49
AJUSTE POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	97	317.264,63
AJUSTES POR GASTO DE DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN	9701	282.260,07
AJUSTES POR GASTOS POR DETERIORO (REVERSIÓN POR DETERIORO) RECONOCIDAS EN LOS RESULTADOS DEL PERIODO	9702	
PÉRDIDA (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	9703	
PÉRDIDAS EN CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA	9704	
AJUSTES POR GASTOS EN INNOVACIONES	9705	
AJUSTE POR PARTICIPACIONES NO CONTROLADAS	9706	
AJUSTE POR PAGOS BASADOS EN ACCIONES	9707	
AJUSTES POR GANANCIAS (PÉRDIDAS) EN VALOR RAZONABLE	9708	
AJUSTES POR GASTO POR IMPUESTO A LA RENTA	9709	29.571,00
AJUSTES POR GASTO POR PARTICIPACIÓN TRABAJADORES	9710	5.413,66
OTROS AJUSTES POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	9711	
CAMBIO EN ACTIVOS Y PASIVOS	98	-234.432,42
(INCREMENTO) DISMINUCIÓN EN CUENTAS POR COBRAR CLIENTES	9801	-120.031,00
(INCREMENTO) DISMINUCIÓN EN OTRAS CUENTAS POR COBRAR	9802	-61.177,86
(INCREMENTO) DISMINUCIÓN EN ANTICIPOS DE PROVEEDORES	9803	
(INCREMENTO) DISMINUCIÓN EN INVENTARIOS	9804	-62.406,07
(INCREMENTO) DISMINUCIÓN EN OTROS ACTIVOS	9805	-106.212,00
(INCREMENTO) DISMINUCIÓN EN CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	9806	175.917,00
(INCREMENTO) DISMINUCIÓN EN OTRAS CUENTAS POR PAGAR	9807	-45.027,00
(INCREMENTO) DISMINUCIÓN EN BENEFICIOS EMPLEADOS	9808	-15.463,96
(INCREMENTO) DISMINUCIÓN EN ANTICIPOS DE CLIENTES	9809	
(INCREMENTO) DISMINUCIÓN EN OTROS PASIVOS	9810	
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	9820	118.922,66

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VERDADEROS.  
LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTÁN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA.

**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS**

CERTIFICADO Que el presente balance ha sido enviado electrónicamente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por éste que consta las firmas autógrafas. Esta copia es fiel reproducción del documento que consta en nuestros archivos.

Este documento será válido sólo y únicamente con la certificación y firma del funcionario de la Superintendencia de Compañías autorizado para el efecto.

 <b>SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS</b>	RAZÓN SOCIAL	INVARNO ROBES ECUADOR S.A.
	DIRECCIÓN	BALACHE RMA 4 1/2 KM 4 1/2 Y UNRM AL SUR DE LACTEOS LA PINZA
	EXPEDIENTE	90037
	RUC	1791760149001
	AÑO	2013
FORMULARIO		SC/NIF-90307-2013.1
<b>ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO</b>		
	<b>CÓDIGO</b>	<b>SALDOS BALANCE EN US\$</b>
INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS EN LA TASA DE CAMBIO)	86	-93.628,26
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	9001	526.572,00
CLASES DE COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	900101	4.281.785,00
COBROS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS	90010101	4.281.785,00
COBROS PROCEDENTES DE REGALÍAS, CUOTAS, COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES OPERARIAS	90010102	
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PROPOSITOS DE INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	90010103	
COBROS PROCEDENTES DE PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE POLIZAS SUBSCRITAS	90010104	
OTROS COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	90010105	
CLASES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	900102	-3.610.238,00
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	90010201	-3.610.238,00
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS PARA INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	90010202	
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	90010203	
PAGOS POR PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTRAS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS POLIZAS SUBSCRITAS	90010204	
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	90010205	
DIVIDENDOS PAGADOS	900103	
DIVIDENDOS RECIBIDOS	900104	
INTERESES PAGADOS	900105	-109.989,00
INTERESES RECIBIDOS	900106	
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS	900107	-29.571,00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	900108	-5.415,00
FLUJOS DE EFECTIVOS PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	9002	-385.534,25
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS	900201	
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS PARA TENER EL CONTROL	900202	
EFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	900203	
OTROS COBROS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	900204	
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	900205	
OTROS COBROS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	900206	
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	900207	
IMPORTES PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	900208	
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	900209	-377.105,25
IMPORTES PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	900210	
COMPRAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	900211	-8.429,00
IMPORTES PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	900212	
COMPRAS DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	900213	
IMPORTES PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	900214	
ANTICIPOS DE EFECTIVO EFECTUADOS A TERCEROS	900215	
COBROS PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTICIPOS Y PRÉSTAMOS CONCEDIDOS A TERCEROS	900216	
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	900217	
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	900218	
DIVIDENDOS RECIBIDOS	900219	
INTERESES RECIBIDOS	900220	
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	900221	
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	9003	-234.666,00
APORTE EN EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	900301	
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	900302	
PAGOS POR ADQUIRIR O RESCATAR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	900303	
FINANCIACIÓN POR PRÉSTAMOS A LARGO PLAZO	900304	441.892,00
PAGOS DE PRÉSTAMOS	900305	-676.558,00
PAGOS DE PASIVOS POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	900306	
IMPORTES PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	900307	
DIVIDENDOS PAGADOS	900308	
INTERESES RECIBIDOS	900309	
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	900310	

EFFECTOS DE LA VARIACIÓN EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	9504	0,00
EFFECTOS DE LA VARIACIÓN EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	950401	
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	9505	-83.628,25
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	9506	95.124,97
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	9507	1.496,52
GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE 15% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	96	91.811,77
AJUSTE POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	97	369.389,23
AJUSTES POR GASTO DE DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN	9701	369.389,23
AJUSTES POR GASTOS POR DETERIORO (REVERSIÓN POR DETERIORO) RECONOCIDAS EN LOS RESULTADOS DEL PERIODO	9702	
PÉRDIDA (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	9703	
PÉRDIDAS EN CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA	9704	
AJUSTES POR GASTOS EN PROVISIONES	9705	
AJUSTE POR PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	9706	
AJUSTE POR PAGOS BASADOS EN ACCIONES	9707	
AJUSTES POR GANANCIAS (PÉRDIDAS) EN VALOR RAZONABLE	9708	
AJUSTES POR GASTO POR IMPUESTO A LA RENTA	9709	
AJUSTES POR GASTO POR PARTICIPACIÓN TRABAJADORES	9710	
OTROS AJUSTES POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	9711	
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS	98	85.371,00
(INCREMENTO) DISMINUCIÓN EN CUENTAS POR COBRAR CLIENTES	9801	130.146,00
(INCREMENTO) DISMINUCIÓN EN OTRAS CUENTAS POR COBRAR	9802	-449,50
(INCREMENTO) DISMINUCIÓN EN ANTICIPOS DE PROVEEDORES	9803	
(INCREMENTO) DISMINUCIÓN EN INVENTARIOS	9804	13.744,00
(INCREMENTO) DISMINUCIÓN EN OTROS ACTIVOS	9805	112.951,00
(INCREMENTO) (DISMINUCIÓN) EN CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	9806	-177.416,00
(INCREMENTO) (DISMINUCIÓN) EN OTRAS CUENTAS POR PAGAR	9807	-13.605,00
(INCREMENTO) (DISMINUCIÓN) EN BENEFICIOS EMPLEADOS	9808	
(INCREMENTO) (DISMINUCIÓN) EN ANTICIPOS DE CLIENTES	9809	
(INCREMENTO) (DISMINUCIÓN) EN OTROS PASIVOS	9810	
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	9820	526.572,00

MARINO BARRAS MARY LUZ  
180387880

REPRESENTANTE LEGAL

CAicedo PADILLA ZOLA CONSUELO  
0501857000001  
027731

CONTADOR

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VERDADEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTÁN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA.

**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS**

CERTIFICADO Que el presente balance ha sido enviado electrónicamente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por éste que otorga las firmas autógrafas. Esta copia es fiel reproducción del documento que consta en nuestros archivos.

Este documento será válido sólo y únicamente con la certificación y firma del funcionario de la Superintendencia de Compañías autorizado para el efecto.

 <b>SUPERINTENDENCIA</b> DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS	RAZÓN SOCIAL	NARANJO ROSES ECUADOR S.A.
	DIRECCIÓN	SALACHE KM. 4 1/2 Y UN KM AL SUR DE LACTEOS LA FINCA No. KM 4 1/2 BARRIO:
	EXPEDIENTE	99337
	RUC	1791768146001
	AÑO	2014
	FORMULARIO	SCV.ARP.99337.2014.1
<b>ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO</b>		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (En USD)
INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS	05	13971.10
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	9501	411496.48
CLASES DE COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	950101	4922399.44
COBROS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS	95010101	4922399.44
COBROS PROCEDENTES DE REGALAJE, CUOTAS, COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	95010102	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PROPÓSITOS DE INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	95010103	0.00
COBROS PROCEDENTES DE PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE PÓLIZAS SUSCRITAS	95010104	0.00
OTROS COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	95010105	0.00
CLASES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	950102	-4335933.48
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	95010201	-2176230.85
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS PARA INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	95010202	0.00
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	95010203	-2155226.40
PAGOS POR PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTRAS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS PÓLIZAS SUSCRITAS	95010204	-2196.17
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	95010205	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	950103	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	950104	0.00
INTERESES PAGADOS	950105	-120531.50
INTERESES RECIBIDOS	950106	0.00
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS	950107	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	950108	54618.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	9502	-226049.89
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS	950201	0.00
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS PARA TENER EL CONTROL	950202	0.00
EFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO CONTROLADORIAS	950203	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	950204	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	950205	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	950206	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	950207	0.00
IMPORTES PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	950208	0.00
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	950209	-320130.80
IMPORTES PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	950210	0.00
COMPRAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	950211	-3538.26
IMPORTES PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	950212	0.00
COMPRAS DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	950213	0.00
IMPORTES PROCEDENTES DE SUBVENCIÓNES DEL GOBIERNO	950214	0.00
ANTICIPOS DE EFECTIVO EFECTUADOS A TERCEROS	950215	0.00
COBROS PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTICIPOS Y PRÉSTAMOS CONCEDIDOS A TERCEROS	950216	0.00
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	950217	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	950218	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	950219	0.00
INTERESES RECIBIDOS	950220	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	950221	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	9503	-173445.47
APORTE EN EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	950301	0.00
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	950302	0.00
PAGOS POR ADQUIRIR O RESCATAR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	950303	0.00
FINANCIACIÓN POR PRÉSTAMOS A LARGO PLAZO	950304	137405.88
PAGOS DE PRÉSTAMOS	950305	-305504.10
PAGOS DE PASIVOS POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	950306	-5247.23

 <b>SUPERINTENDENCIA</b> DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS	RAZÓN SOCIAL	NARANJO ROSES ECUADOR S.A.
	DIRECCIÓN	SALACHE KM. 4 1/2 Y UN KM AL SUR DE LACTEOS LA FINCA No. KM 4 1/2 BARRIO:
	EXPEDIENTE	99337
	RUC	1791768146001
	AÑO	2015
FORMULARIO	SCV-ANP-99337-2015.1	
<b>ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO</b>		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (En USD\$)
INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS	05	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	9501	0.00
CLASES DE COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	950101	0.00
COBROS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS	95010101	0.00
COBROS PROCEDENTES DE REGALAJE, CUOTAS, COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	95010102	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PROPÓSITOS DE INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	95010103	0.00
COBROS PROCEDENTES DE PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE PÓLIZAS SUSCRITAS	95010104	0.00
OTROS COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	95010105	0.00
CLASES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	950102	0.00
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	95010201	0.00
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS PARA INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	95010202	0.00
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	95010203	0.00
PAGOS POR PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTRAS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS PÓLIZAS SUSCRITAS	95010204	0.00
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	95010205	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	950103	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	950104	0.00
INTERESES PAGADOS	950105	0.00
INTERESES RECIBIDOS	950106	0.00
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS	950107	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	950108	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	9502	0.00
EFFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS	950201	0.00
EFFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS PARA TENER EL CONTROL	950202	0.00
EFFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO CONTROLADORIAS	950203	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	950204	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	950205	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	950206	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	950207	0.00
IMPORTES PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	950208	0.00
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	950209	0.00
IMPORTES PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	950210	0.00
COMPRAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	950211	0.00
IMPORTES PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	950212	0.00
COMPRAS DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	950213	0.00
IMPORTES PROCEDENTES DE SUBVENCIÓNES DEL GOBIERNO	950214	0.00
ANTICIPOS DE EFECTIVO EFECTUADOS A TERCEROS	950215	0.00
COBROS PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTICIPOS Y PRÉSTAMOS CONCEDIDOS A TERCEROS	950216	0.00
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	950217	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	950218	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	950219	0.00
INTERESES RECIBIDOS	950220	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	950221	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	9503	0.00
APORTE EN EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	950301	0.00
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	950302	0.00
PAGOS POR ADQUIRIR O RESCATAR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	950303	0.00
FINANCIACIÓN POR PRÉSTAMOS A LARGO PLAZO	950304	0.00
PAGOS DE PRÉSTAMOS	950305	0.00
PAGOS DE PASIVOS POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	950306	0.00

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (En US\$)
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	80007	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	80008	0.00
INTERESES RECIBIDOS	80009	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	80010	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	8004	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	800401	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	8005	0.00
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	8006	0.00
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	8007	0.00
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE 15% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	90	0.00
AJUSTE POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	970	0.00
AJUSTES POR GASTO DE DEPRECIACION Y AMORTIZACION	97001	0.00
AJUSTES POR GASTOS POR DETERIORO (REVERSIONES POR DETERIORO) RECONOCIDAS EN LOS RESULTADOS DEL PERIODO (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	97002	0.00
PERDIDA (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA	97003	0.00
PERDIDA (GANANCIA) EN CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA	97004	0.00
AJUSTES POR GASTOS EN PROVISIONES	97005	0.00
AJUSTE POR PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	97006	0.00
AJUSTE POR PAGOS BASADOS EN ACCIONES	97007	0.00
AJUSTES POR GANANCIAS (PERDIDAS) EN VALOR RAZONABLE	97008	0.00
AJUSTES POR GASTO POR IMPUESTO A LA RENTA	97009	0.00
AJUSTES POR GASTO POR PARTICIPACION TRABAJADORES	97010	0.00
OTROS AJUSTES POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	97011	0.00
CAMBIO EN ACTIVOS Y PASIVOS	980	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN CUENTAS POR COBRAR CLIENTES	98001	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTRAS CUENTAS POR COBRAR	98002	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN ANTICIPOS DE PROVEEDORES	98003	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN INVENTARIOS	98004	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTROS ACTIVOS	98005	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	98006	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTRAS CUENTAS POR PAGAR	98007	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN BENEFICIOS EMPLEADOR	98008	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN ANTICIPOS DE CLIENTES	98009	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTROS PASIVOS	98010	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO NETOS PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACION	98020	0.00

**REPRESENTANTE(S) LEGAL(ES)**

**NARANJO BARAJAS MARY LUZ**  
1803807880

**CONTADOR**

**CAICEDO PADILLA ZOILA CONSUELO**  
0501957005001  
33445

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VEREDEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTAN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACION FINANCIERA.

**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑIAS, VALORES Y SEGUROS**

CERTIFICO Que el presente balance ha sido enviado electrónicamente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por éste que ubra las firmas autógrafas. Esta copia es fiel reproducción del documento que consta en nuestros

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (EN US\$)
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	80007	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	80008	0.00
INTERESES RECIBIDOS	80009	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	80010	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	8004	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	800401	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	8005	13971.10
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	8006	1489.32
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	8007	15497.42
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE 15% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	90	90530.74
AJUSTE POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	970	370404.98
AJUSTES POR GASTO DE DEPRECIACION Y AMORTIZACION	87001	200836.26
AJUSTES POR GASTOS POR DETERIORO (REVERSIONES POR DETERIORO) RECONOCIDAS EN LOS RESULTADOS DEL PERIODO (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	87002	0.00
PERDIDA (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA	87004	0.00
AJUSTES POR GASTOS EN PROVISIONES	87005	135441.60
AJUSTE POR PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	87006	0.00
AJUSTE POR PAGOS BASADOS EN ACCIONES	87007	0.00
AJUSTES POR GANANCIAS (PERDIDAS) EN VALOR RAZONABLE	87008	0.00
AJUSTES POR GASTO POR IMPUESTO A LA RENTA	87009	-43840.00
AJUSTES POR GASTO POR PARTICIPACION TRABAJADORES	87010	-13772.00
OTROS AJUSTES POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	87011	0.00
CAMBIO EN ACTIVOS Y PASIVOS	980	61549.34
INCREMENTO (DISMINUCION) EN CUENTAS POR COBRAR CLIENTES	98001	-196293.26
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTRAS CUENTAS POR COBRAR	98002	-33704.34
INCREMENTO (DISMINUCION) EN ANTICIPOS DE PROVEEDORES	98003	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN INVENTARIOS	98004	-7034.60
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTROS ACTIVOS	98005	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	98006	106200.45
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTRAS CUENTAS POR PAGAR	98007	-80747.58
INCREMENTO (DISMINUCION) EN BENEFICIOS EMPLEADOR	98008	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN ANTICIPOS DE CLIENTES	98009	147931.81
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTROS PASIVOS	98010	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO NETOS PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACION	98020	411406.48

**REPRESENTANTE(S) LEGAL(ES)**

**NARANJO BARAJAS MARY LUZ**  
1803807880

**CONTADOR**

**CAICEDO PADILLA ZOLA CONSUELO**  
0501957005001  
33445

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VEREDEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTAN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACION FINANCIERA.

**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑIAS, VALORES Y SEGUROS**

CERTIFICO Que el presente balance ha sido enviado electrónicamente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por éste que ubra las firmas autógrafas. Esta copia es fiel reproducción del documento que consta en nuestros

 <b>SUPERINTENDENCIA</b> DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS	RAZÓN SOCIAL	NARANJO ROSES ECUADOR S.A.
	DIRECCIÓN	SALACHE KM. 4 1/2 Y UN KM AL SUR DE LACTEOS LA FINCA No. KM 4 1/2 BARRIO:
	EXPEDIENTE	93337
	HUC	1791766140001
	AÑO	2016
	FORMULARIO	SCV.ARP.93337.2016.1

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (En USD\$)
INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS	85	18290.89
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	9501	65394.15
CLASES DE COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	950101	506309.37
COBROS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS	95010101	5260096.37
COBROS PROCEDENTES DE REGALÍAS, CUOTAS, COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	95010102	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PROPÓSITOS DE INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	95010103	0.00
COBROS PROCEDENTES DE PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE PÓLIZAS SUSCRITAS	95010104	0.00
OTROS COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	95010105	0.00
CLASES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	950102	-4869993.57
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	95010201	-2961940.87
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS PARA INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	95010202	0.00
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	95010203	-1198032.70
PAGOS POR PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTRAS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS PÓLIZAS SUSCRITAS	95010204	0.00
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	95010205	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	950103	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	950104	0.00
INTERESES PAGADOS	950105	-176099.03
INTERESES RECIBIDOS	950106	0.00
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS	950107	-62438.62
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	950108	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	9502	-239278.89
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS	950201	0.00
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS PARA TENER EL CONTROL	950202	0.00
EFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	950203	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	950204	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	950205	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	950206	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	950207	0.00
IMPORTES PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	950208	0.00
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	950209	-239278.89
IMPORTES PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	950210	0.00
COMPRAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	950211	0.00
IMPORTES PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	950212	0.00
COMPRAS DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	950213	0.00
IMPORTES PROCEDENTES DE SUBVENCIÓNES DEL GOBIERNO	950214	0.00
ANTICIPOS DE EFECTIVO EFECTUADOS A TERCEROS	950215	0.00
COBROS PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTICIPOS Y PRÉSTAMOS CONCEDIDOS A TERCEROS	950216	0.00
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE Opciones Y DE PERMUTA FINANCIERA	950217	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE Opciones Y DE PERMUTA FINANCIERA	950218	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	950219	0.00
INTERESES RECIBIDOS	950220	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	950221	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	9503	182481.53
APORTE EN EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	950301	0.00
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	950302	0.00
PAGOS POR ADQUIRIR O RESCATAR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	950303	0.00
FINANCIACIÓN POR PRÉSTAMOS A LARGO PLAZO	950304	426797.25
PAGOS DE PRÉSTAMOS	950305	-294295.72
PAGOS DE PASIVOS POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	950306	0.00

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (En USDE)
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIÓNES DEL GOBIERNO	65007	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	65008	0.00
INTERESES RECIBIDOS	65009	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	65010	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	6504	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	65041	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	6505	18590.38
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	6506	29330.38
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	6507	47921.35
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE 15% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	90	10726.14
AJUSTE POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	870	310607.67
AJUSTES POR GASTO DE DEPRECIACION Y AMORTIZACION	87001	241930.81
AJUSTES POR GASTOS POR DETERIORO (REVERSIONES POR DETERIORO) RECONOCIDAS EN LOS RESULTADOS DEL PERIODO	87002	0.00
PERDIDA (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	87003	0.00
PERDIDAS EN CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA	87004	0.00
AJUSTES POR GASTOS EN PROVISIONES	87005	0.00
AJUSTE POR PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	87006	0.00
AJUSTE POR PAGOS BASADOS EN ACCIONES	87007	0.00
AJUSTES POR GANANCIAS (PERDIDAS) EN VALOR RAZONABLE	87008	0.00
AJUSTES POR GASTO POR IMPUESTO A LA RENTA	87009	0.00
AJUSTES POR GASTO POR PARTICIPACION TRABAJADORES	87010	0.00
OTROS AJUSTES POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	87011	68749.86
CAMBIO EN ACTIVOS Y PASIVOS	900	-352517.66
INCREMENTO (DISMINUCION) EN CUENTAS POR COBRAR CLIENTES	88001	61877.73
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTRAS CUENTAS POR COBRAR	88002	161220.81
INCREMENTO (DISMINUCION) EN ANTICIPOS DE PROVEEDORES	88003	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN INVENTARIOS	88004	109191.95
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTROS ACTIVOS	88005	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	88006	-176200.57
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTRAS CUENTAS POR PAGAR	88007	-410122.78
INCREMENTO (DISMINUCION) EN BENEFICIOS EMPLEADOS	88008	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN ANTICIPOS DE CLIENTES	88009	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTROS PASIVOS	88010	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO NETOS PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACION	88020	65304.15

**REPRESENTANTE(S) LEGAL(ES)**

**NARANJO BARAJAS MARY LUZ**

1803807880

**CONTADOR**

**CAICEDO PADILLA ZOILA CONSUELO**

0501957005

33445

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VEREDEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTAN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACION FINANCIERA.

**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑIAS, VALORES Y SEGUROS**

CERTIFICO Que el presente balance ha sido enviado electrónicamente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por éste que obvia las firmas autógrafas. Esta copia es fiel reproducción del documento que consta en nuestros



**SUPERINTENDENCIA**  
DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS

RAZÓN SOCIAL	MARANJO ROSES ECUADOR S.A.
DIRECCIÓN	SALACHE KM. 4 1/2 Y PASEO LATERAL LATACUNGA SALCEDO No. KM 4 1/2 BARRIO:
EXPEDIENTE	99337
HUC	1791768140001
AÑO	2017
FORMULARIO	SCV ANF 90337.2017.1

**ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO**

CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (En USD\$)
INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS	85	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	9001	0.00
CLASES DE COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	90101	0.00
COBROS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS	9010101	3660816.94
COBROS PROCEDENTES DE REGALÍAS, CUOTAS, COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	9010102	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PROPÓSITOS DE INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	9010103	0.00
COBROS PROCEDENTES DE PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE PÓLIZAS SUSCRITAS	9010104	0.00
OTROS COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	9010105	0.00
CLASES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	90102	0.00
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	9010201	-5045328.72
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS PARA INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	9010202	0.00
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	9010203	-14991.07
PAGOS POR PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTRAS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS PÓLIZAS SUSCRITAS	9010204	0.00
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	9010205	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	90103	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	90104	0.00
INTERESES PAGADOS	90105	-173193.49
INTERESES RECIBIDOS	90106	0.00
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS	90107	-46130.88
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	90108	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	902	0.00
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS	90201	0.00
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS PARA TENER EL CONTROL	90202	0.00
EFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	90203	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	90204	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	90205	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	90206	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	90207	0.00
IMPORTES PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	90208	0.00
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	90209	-64911.27
IMPORTES PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	90210	0.00
COMPRAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	90211	0.00
IMPORTES PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	90212	0.00
COMPRAS DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	90213	0.00
IMPORTES PROCEDENTES DE SUBVENCIÓNES DEL GOBIERNO	90214	0.00
ANTICIPOS DE EFECTIVO EFECTUADOS A TERCEROS	90215	0.00
COBROS PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTICIPOS Y PRÉSTAMOS CONCEDIDOS A TERCEROS	90216	0.00
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE Opciones Y DE PERMUTA FINANCIERA	90217	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	90218	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	90219	0.00
INTERESES RECIBIDOS	90220	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	90221	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	903	0.00
APORTE EN EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	90301	0.00
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	90302	0.00
PAGOS POR ADQUIRIR O RESGATAR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	90303	0.00
FINANCIACIÓN POR PRÉSTAMOS A LARGO PLAZO	90304	0.00
PAGOS DE PRÉSTAMOS	90305	-285192.88
PAGOS DE PASIVOS POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	90306	0.00

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (EN US\$)
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIÓNES DEL GOBIERNO	65007	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	65008	0.00
INTERESES RECIBIDOS	65009	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	65010	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	6504	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	65041	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	6505	0.00
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	6506	47921.35
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	6507	0.00
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE 15% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	90	0.00
AJUSTE POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	870	0.00
AJUSTES POR GASTO DE DEPRECIACION Y AMORTIZACION	87001	206471.48
AJUSTES POR GASTOS POR DETERIORO (REVERSIONES POR DETERIORO) RECONOCIDAS EN LOS RESULTADOS DEL PERIODO	87002	0.00
PERDIDA (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	87003	0.00
PERDIDAS EN CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA	87004	0.00
AJUSTES POR GASTOS EN PROVISIONES	87005	0.00
AJUSTE POR PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	87006	0.00
AJUSTE POR PAGOS BASADOS EN ACCIONES	87007	0.00
AJUSTES POR GANANCIAS (PERDIDAS) EN VALOR RAZONABLE	87008	0.00
AJUSTES POR GASTO POR IMPUESTO A LA RENTA	87009	0.00
AJUSTES POR GASTO POR PARTICIPACION TRABAJADORES	87010	0.00
OTROS AJUSTES POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	87011	63741.09
CAMBIO EN ACTIVOS Y PASIVOS	900	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN CUENTAS POR COBRAR CLIENTES	88001	-33299.69
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTRAS CUENTAS POR COBRAR	88002	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN ANTICIPOS DE PROVEEDORES	88003	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN INVENTARIOS	88004	-25491.47
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTROS ACTIVOS	88005	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	88006	187221.58
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTRAS CUENTAS POR PAGAR	88007	402013.05
INCREMENTO (DISMINUCION) EN BENEFICIOS EMPLEADOS	88008	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN ANTICIPOS DE CLIENTES	88009	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTROS PASIVOS	88010	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO NETOS PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACION	88020	0.00

REPRESENTANTE(S) LEGAL(ES)

BALAZAR ROMERO IVAN ALFREDO

1707253843

CONTADOR

CAICEDO PADILLA ZOILA CONSUELO

0501957000001

33445

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VEREDEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTAN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACION FINANCIERA.

SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑIAS, VALORES Y SEGUROS

CERTIFICO Que el presente balance ha sido enviado electrónicamente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por éste que obvia las firmas autógrafas. Esta copia es fiel reproducción del documento que consta en nuestros

 <b>SUPERINTENDENCIA</b> DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS	RAZÓN SOCIAL	MARANJO ROSES ECUADOR S.A.
	DIRECCIÓN	SALACHE KM. 4 1/2 Y PASEO LATERAL LATACUNGA SALCEDO No. KM 4 1/2 BARRIO:
	EXPEDIENTE	99337
	HUC	1791768140001
	AÑO	2018
	FORMULARIO	SCV ANF 90337.2018.1

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (En USD\$)
INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS	85	3400300 88
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	9501	347972 48
CLASES DE COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	950101	5427471 74
COBROS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS	95010101	5427471 74
COBROS PROCEDENTES DE REGALÍAS, CUOTAS, COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	95010102	0 00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PROPÓSITOS DE INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	95010103	0 00
COBROS PROCEDENTES DE PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE PÓLIZAS SUSCRITAS	95010104	0 00
OTROS COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	95010105	0 00
CLASES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	950102	-4836096 75
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	95010201	-4806190 73
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS PARA INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	95010202	0 00
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	95010203	-37940 02
PAGOS POR PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTRAS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS PÓLIZAS SUSCRITAS	95010204	0 00
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	95010205	0 00
DIVIDENDOS PAGADOS	950103	0 00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	950104	0 00
INTERESES PAGADOS	950105	-190888 15
INTERESES RECIBIDOS	950106	0 00
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS	950107	-44014 38
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	950108	0 00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	9502	-1558636 81
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS	950201	0 00
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS PARA TENER EL CONTROL	950202	0 00
EFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	950203	0 00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	950204	0 00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	950205	0 00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	950206	0 00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	950207	0 00
IMPORTES PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	950208	0 00
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	950209	-1108836 60
IMPORTES PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	950210	0 00
COMPRAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	950211	0 00
IMPORTES PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	950212	0 00
COMPRAS DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	950213	0 00
IMPORTES PROCEDENTES DE SUBVENCIÓNES DEL GOBIERNO	950214	0 00
ANTICIPOS DE EFECTIVO EFECTUADOS A TERCEROS	950215	0 00
COBROS PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTICIPOS Y PRESTAMOS CONCEDIDOS A TERCEROS	950216	0 00
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE Opciones Y DE PERMUTA FINANCIERA	950217	0 00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	950218	0 00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	950219	0 00
INTERESES RECIBIDOS	950220	0 00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	950221	0 00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	9503	-1194146 54
APORTE EN EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	950301	0 00
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	950302	0 00
PAGOS POR ADQUIRIR O RESGATAR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	950303	0 00
FINANCIACIÓN POR PRÉSTAMOS A LARGO PLAZO	950304	0 00
PAGOS DE PRÉSTAMOS	950305	-1194146 54
PAGOS DE PASIVOS POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	950306	0 00

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (En US\$)
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIÓNES DEL GOBIERNO	65007	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	65008	0.00
INTERESES RECIBIDOS	65009	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	65010	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	6504	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	65041	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	6505	-2405309.88
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	6506	6434.73
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	6507	-2398875.15
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE 15% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	90	147981.86
AJUSTE POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	870	438177.83
AJUSTES POR GASTO DE DEPRECIACION Y AMORTIZACION	87001	370793.58
AJUSTES POR GASTOS POR DETERIORO (REVERSIONES POR DETERIORO) RECONOCIDAS EN LOS RESULTADOS DEL PERIODO	87002	0.00
PERDIDA (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	87003	0.00
PERDIDAS EN CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA	87004	0.00
AJUSTES POR GASTOS EN PROVISIONES	87005	0.00
AJUSTE POR PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	87006	0.00
AJUSTE POR PAGOS BASADOS EN ACCIONES	87007	0.00
AJUSTES POR GANANCIAS (PERDIDAS) EN VALOR RAZONABLE	87008	0.00
AJUSTES POR GASTO POR IMPUESTO A LA RENTA	87009	0.00
AJUSTES POR GASTO POR PARTICIPACION TRABAJADORES	87010	0.00
OTROS AJUSTES POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	87011	63394.05
CAMBIO EN ACTIVOS Y PASIVOS	900	-234897.11
INCREMENTO (DISMINUCION) EN CUENTAS POR COBRAR CLIENTES	88001	90189.51
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTRAS CUENTAS POR COBRAR	88002	-327154.23
INCREMENTO (DISMINUCION) EN ANTICIPOS DE PROVEEDORES	88003	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN INVENTARIOS	88004	-53037.43
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTROS ACTIVOS	88005	-6990.76
INCREMENTO (DISMINUCION) EN CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	88006	316239.72
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTRAS CUENTAS POR PAGAR	88007	-258804.02
INCREMENTO (DISMINUCION) EN BENEFICIOS EMPLEADOS	88008	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN ANTICIPOS DE CLIENTES	88009	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTROS PASIVOS	88010	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO NETOS PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACION	88020	347472.46

REPRESENTANTE(S) LEGAL(ES)

BALAZAR ROMERO IVAN ALFREDO

1707253843

CONTADOR

CAICEDO PADILLA ZOILA CONSUELO

0501957000001

33445

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VEREDEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTAN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACION FINANCIERA.

SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑIAS, VALORES Y SEGUROS

CERTIFICO Que el presente balance ha sido enviado electrónicamente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por éste que obvia las firmas autógrafas. Esta copia es fiel reproducción del documento que consta en nuestros

 <b>SUPERINTENDENCIA</b> DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS	RAZÓN SOCIAL	MARANJO ROSES ECUADOR S.A.
	DIRECCIÓN	SALACHE KM. 4 1/2 Y PASEO LATERAL LATACUNGA SALCEDO No. KM 4 1/2 BARRIO:
	EXPEDIENTE	99337
	HUC	1791768140001
	AÑO	2019
FORMULARIO	SCV ANF 90337.2019.1	
<b>ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO</b>		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (En USD)
INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS	85	113634.80
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	9001	779131.26
CLASES DE COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	950101	4523527.77
COBROS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS	95010101	4523527.77
COBROS PROCEDENTES DE REGALÍAS, CUOTAS, COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	95010102	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PROPÓSITOS DE INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	95010103	0.00
COBROS PROCEDENTES DE PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE PÓLIZAS SUSCRITAS	95010104	0.00
OTROS COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	95010105	0.00
CLASES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	950102	-3402516.91
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	95010201	-3441321.72
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS PARA INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	95010202	0.00
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	95010203	-32197.29
PAGOS POR PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTRAS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS PÓLIZAS SUSCRITAS	95010204	0.00
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	95010205	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	950103	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	950104	0.00
INTERESES PAGADOS	950105	-278434.81
INTERESES RECIBIDOS	950106	0.00
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS	950107	-2442.88
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	950108	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	9502	-618723.42
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS	950201	0.00
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS PARA TENER EL CONTROL	950202	0.00
EFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	950203	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	950204	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	950205	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	950206	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	950207	0.00
IMPORTES PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	950208	0.00
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	950209	-443323.42
IMPORTES PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	950210	0.00
COMPRAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	950211	-70400.00
IMPORTES PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	950212	0.00
COMPRAS DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	950213	0.00
IMPORTES PROCEDENTES DE SUBVENCIÓNES DEL GOBIERNO	950214	0.00
ANTICIPOS DE EFECTIVO EFECTUADOS A TERCEROS	950215	0.00
COBROS PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTICIPOS Y PRESTAMOS CONCEDIDOS A TERCEROS	950216	0.00
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE Opciones Y DE PERMUTA FINANCIERA	950217	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	950218	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	950219	0.00
INTERESES RECIBIDOS	950220	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	950221	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	9503	-161973.24
APORTE EN EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	950301	0.00
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	950302	0.00
PAGOS POR ADQUIRIR O RESGATAR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	950303	0.00
FINANCIACIÓN POR PRÉSTAMOS A LARGO PLAZO	950304	69726.11
PAGOS DE PRÉSTAMOS	950305	-221999.35
PAGOS DE PASIVOS POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	950306	0.00

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (En USDE)
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIÓNES DEL GOBIERNO	65007	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	65008	0.00
INTERESES RECIBIDOS	65009	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	65010	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	6504	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	65041	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	6505	113434.80
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	6506	37419.15
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	6507	150890.16
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE 15% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	90	44495.41
AJUSTE POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	870	409201.68
AJUSTES POR GASTO DE DEPRECIACION Y AMORTIZACION	87001	300390.20
AJUSTES POR GASTOS POR DETERIORO (REVERSIONES POR DETERIORO) RECONOCIDAS EN LOS RESULTADOS DEL PERIODO	87002	0.00
PERDIDA (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	87003	0.00
PERDIDAS EN CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA	87004	0.00
AJUSTES POR GASTOS EN PROVISIONES	87005	0.00
AJUSTE POR PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	87006	0.00
AJUSTE POR PAGOS BASADOS EN ACCIONES	87007	0.00
AJUSTES POR GANANCIAS (PERDIDAS) EN VALOR RAZONABLE	87008	0.00
AJUSTES POR GASTO POR IMPUESTO A LA RENTA	87009	0.00
AJUSTES POR GASTO POR PARTICIPACION TRABAJADORES	87010	0.00
OTROS AJUSTES POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	87011	28821.56
CAMBIO EN ACTIVOS Y PASIVOS	900	325473.59
INCREMENTO (DISMINUCION) EN CUENTAS POR COBRAR CLIENTES	88001	-544090.77
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTRAS CUENTAS POR COBRAR	88002	162833.83
INCREMENTO (DISMINUCION) EN ANTICIPOS DE PROVEEDORES	88003	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN INVENTARIOS	88004	-64282.47
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTROS ACTIVOS	88005	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	88006	137722.29
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTRAS CUENTAS POR PAGAR	88007	663290.71
INCREMENTO (DISMINUCION) EN BENEFICIOS EMPLEADOS	88008	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN ANTICIPOS DE CLIENTES	88009	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTROS PASIVOS	88010	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO NETOS PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACION	88020	779191.26

REPRESENTANTE(S) LEGAL(ES)  
**SALAZAR ROMERO IVAN ALFREDO**  
1707253843

CONTADOR  
**CAICEDO PADILLA ZOLA CONSUELO**  
0501957005  
33445

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VEREDEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTAN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACION FINANCIERA.

**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑIAS, VALORES Y SEGUROS**

CERTIFICO Que el presente balance ha sido enviado electrónicamente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por éste que obvia las firmas autógrafas. Esta copia es fiel reproducción del documento que consta en nuestros

 <b>SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS</b>	RAZÓN SOCIAL	PAMBAYLOR S.A.
	DIRECCIÓN	CAMINO A MULLALO A 1 KM DE PANSA SUR S/N Y FRETE A ACEROPASI
	EXPEDIENTE	80062
	RUC	0390060704001
	AÑO	2012
FORMULARIO	SCNIF.80062.2012.1	
<b>ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO POR EL METODO DIRECTO</b>		
	CÓDIGO	SALDOS BALANCE EN US\$
INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS EN LA TASA DE CAMBIO	96	-5.152,18
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	9901	366.934,61
CLASES DE COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	990101	3.670.511,00
COBROS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS	99010101	3.670.511,00
COBROS PROCEDENTES DE REGALÍAS, CUOTAS, COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	99010102	
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PROPÓSITOS DE INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	99010103	
COBROS PROCEDENTES DE PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE PÓLIZAS SUBSCRITAS	99010104	
OTROS COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	99010105	
CLASES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	990102	-3.232.572,18
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	99010201	-3.224.142,18
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS PARA INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	99010202	
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	99010203	-8.430,00
PAGOS POR PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTRAS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS PÓLIZAS SUBSCRITAS	99010204	
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	99010205	
DIVIDENDOS PAGADOS	990103	
DIVIDENDOS RECIBIDOS	990104	
INTERESES PAGADOS	990105	-17.820,00
INTERESES RECIBIDOS	990106	
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS	990107	-23.654,00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	990108	-530,00
FLUJO DE EFECTIVOS PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	9902	-632.562,00
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS	990201	
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS PARA TENER EL CONTROL	990202	
EFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	990203	
OTROS COBROS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	990204	
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	990205	
OTROS COBROS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	990206	
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	990207	
IMPORTE PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	990208	26.971,00
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	990209	-617.163,00
IMPORTE PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	990210	
COMPRAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	990211	
IMPORTE PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	990212	
COMPRAS DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	990213	-42.370,00
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIÓNES DEL GOBIERNO	990214	
ANTICIPOS DE EFECTIVO EFECTUADOS A TERCEROS	990215	
COBROS PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTIPOPOS Y PRESTAMOS CONCEDIDOS A TERCEROS	990216	
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	990217	
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	990218	
DIVIDENDOS RECIBIDOS	990219	
INTERESES RECIBIDOS	990220	
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	990221	
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	9903	231.475,00
APORTE EN EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	990301	
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	990302	
PAGOS POR ADQUIRIR O RESCATAR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	990303	
FINANCIACIÓN POR PRESTAMOS A LARGO PLAZO	990304	230.204,00
PAGOS DE PRESTAMOS	990305	
PAGOS DE PAGOS POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	990306	
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIÓNES DEL GOBIERNO	990307	
DIVIDENDOS PAGADOS	990308	-15.207,00
INTERESES RECIBIDOS	990309	
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	990310	16.478,00

EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	9504	0,00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	950401	
INCREMENTO (DISMINUCION) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	9505	-5.152,19
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	9600	13.885,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	9607	8.532,81
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE 10% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	96	-83.263,70
AJUSTE POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	97	305.701,00
AJUSTES POR GASTO DE DEPRECIACION Y AMORTIZACION	9701	225.791,00
AJUSTES POR GASTOS POR DETERIORO (REVERSIONES POR DETERIORO) RECONOCIDAS EN LOS RESULTADOS DEL PERIODO	9702	33.167,00
PERDIDA (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	9703	
PERDIDAS EN CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA	9704	
AJUSTES POR GASTOS EN PROVISIONES	9705	52.312,00
AJUSTE POR PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	9706	
AJUSTE POR PAGOS BASADOS EN ACCIONES	9707	
AJUSTES POR GANANCIAS (PERDIDAS) EN VALOR RAZONABLE	9708	
AJUSTES POR GASTO POR IMPUESTO A LA RENTA	9709	
AJUSTES POR GASTO POR PARTICIPACION TRABAJADORES	9710	
OTROS AJUSTES POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	9711	-5.569,00
CAMBIO EN ACTIVOS Y PASIVOS	98	173.497,51
INCREMENTO (DISMINUCION) EN CUENTAS POR COBRAR CLIENTES	9801	-129.698,00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTRAS CUENTAS POR COBRAR	9802	-6.874,00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN ANTICIPOS DE PROVEEDORES	9803	
INCREMENTO (DISMINUCION) EN ANTICIPOS	9804	-38.753,00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTROS ACTIVOS	9805	-19.651,00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	9806	371.131,00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTRAS CUENTAS POR PAGAR	9807	
INCREMENTO (DISMINUCION) EN BENEFICIOS EMPLEADOS	9808	-8.430,49
INCREMENTO (DISMINUCION) EN ANTICIPOS DE CLIENTES	9809	2.154,00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTROS PASIVOS	9810	3.649,00
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACION	9901	395.934,81

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VERDADEROS.  
LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTÁN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA.

#### SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑIAS

CERTIFICO Que el presente balance ha sido enviado electrónicamente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por éste que obra las firmas autógrafas. Este copia es fiel reproducción del documento que consta en nuestros archivos.

Este documento será válido sólo y únicamente con la certificación y firma del funcionario de la Superintendencia de Compañías autorizado para el efecto.

 <b>SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS</b>	RAZÓN SOCIAL	PAMBAYOR S.A.
	DIRECCIÓN	CAMINO A MULLALO A 1 KM DE PANÁ SUR S/N Y FRETE A ACEROPASI
	EXPEDIENTE	80062
	RUC	0390000704001
	AÑO	2013
FORMULARIO	SCNIF.80062.2013.1	
<b>ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO</b>		
	CÓDIGO	SALDOS BALANCE En US\$
INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS EN LA TASA DE CAMBIO	96	-6.232,00
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	9901	541.844,00
CLASES DE COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	990101	4.846.722,00
COBROS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS	99010101	4.846.722,00
COBROS PROCEDENTES DE REGALÍAS, CUOTAS, COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	99010102	
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PROPOSITOS DE INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	99010103	
COBROS PROCEDENTES DE PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE PÓLIZAS SUBSCRITAS	99010104	
OTROS COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	99010105	
CLASES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	990102	-4.247.693,00
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	99010201	-4.236.722,00
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS PARA INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	99010202	
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	99010203	-10.971,00
PAGOS POR PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTRAS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS PÓLIZAS SUBSCRITAS	99010204	
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	99010205	
DIVIDENDOS PAGADOS	990103	
DIVIDENDOS RECIBIDOS	990104	
INTERESES PAGADOS	990105	-45.139,00
INTERESES RECIBIDOS	990106	
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS	990107	-30.373,00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	990108	18.127,00
FLUJO DE EFECTIVOS PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	9902	-544.769,00
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS	990201	
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS PARA TENER EL CONTROL	990202	
EFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	990203	
OTROS COBROS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	990204	
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	990205	
OTROS COBROS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	990206	
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	990207	
IMPORTE PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	990208	-273.910,00
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	990209	
IMPORTE PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	990210	
COMPRAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	990211	
IMPORTE PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	990212	
COMPRAS DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	990213	-270.856,00
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIÓNES DEL GOBIERNO	990214	
ANTICIPOS DE EFECTIVO EFECTUADOS A TERCEROS	990215	
COBROS PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTICIPOS Y PRESTAMOS CONCEDIDOS A TERCEROS	990216	
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	990217	
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	990218	
DIVIDENDOS RECIBIDOS	990219	
INTERESES RECIBIDOS	990220	
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	990221	
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	9903	-3.107,00
APORTE EN EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	990301	
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	990302	
PAGOS POR ADQUIRIR O RESCATAR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	990303	
FINANCIACIÓN POR PRESTAMOS A LARGO PLAZO	990304	
PAGOS DE PRESTAMOS	990305	-16.487,00
PAGOS DE PAGOS POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	990306	
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIÓNES DEL GOBIERNO	990307	
DIVIDENDOS PAGADOS	990308	
INTERESES RECIBIDOS	990309	
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	990310	13.379,00

EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	9504	0,00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	950401	
INCREMENTO (DISMINUCION) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	9505	-6.232,80
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	9600	8.532,61
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	9607	2.300,01
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE 10% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	96	73.138,37
AJUSTE POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	97	254.796,63
AJUSTES POR GASTO DE DEPRECIACION Y AMORTIZACION	9701	234.441,00
AJUSTES POR GASTOS POR DETERIORO (REVERSIONES POR DETERIORO) RECONOCIDAS EN LOS RESULTADOS DEL PERIODO	9702	18.690,00
PERDIDAS (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	9703	
PERDIDAS EN CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA	9704	
AJUSTES POR GASTOS EN PROVISIONES	9705	43.013,00
AJUSTE POR PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	9706	
AJUSTE POR PAGOS BASADOS EN ACCIONES	9707	
AJUSTES POR GANANCIAS (PERDIDAS) EN VALOR RAZONABLE	9708	
AJUSTES POR GASTO POR IMPUESTO A LA RENTA	9709	
AJUSTES POR GASTO POR PARTICIPACION TRABAJADORES	9710	
OTROS AJUSTES POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	9711	-41.344,57
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS	98	213.706,00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN CUENTAS POR COBRAR CLIENTES	9801	140.457,00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTRAS CUENTAS POR COBRAR	9802	18.044,00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN ANTICIPOS DE PROVEEDORES	9803	
INCREMENTO (DISMINUCION) EN ANTICIPOS	9804	40.675,00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTROS ACTIVOS	9805	31.393,00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	9806	-48.671,00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTRAS CUENTAS POR PAGAR	9807	
INCREMENTO (DISMINUCION) EN BENEFICIOS EMPLEADOS	9808	
INCREMENTO (DISMINUCION) EN ANTICIPOS DE CLIENTES	9809	-1.916,00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTROS PASIVOS	9810	31.924,00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACION	9901	541.644,00

ESPINOSA PEREZ LUIS BERNARDO  
1704356748

REPRESENTANTE LEGAL

VALAREZO PING JENNY BARBARITA  
170688181001  
36012

CONTADOR

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VERDADEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTAN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACION FINANCIERA.

**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑIAS**

CERTIFICADO Que el presente balance ha sido enviado electrónicamente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por éste que obra las firmas autógrafas. Esta copia es fiel reproducción del documento que consta en nuestros archivos.

Este documento es válido sólo y únicamente con la certificación y firma del funcionario de la Superintendencia de Compañías autorizado para el efecto.

 <b>SUPERINTENDENCIA</b> DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS	RAZÓN SOCIAL	PAMSAFLOR S.A.
	DIRECCIÓN	CAMINO A MULALO A 1 KM DE PANA SUR Y FRETE A ACEROPAXI No. 5 N. BARRIO.
	EXPEDIENTE	86062
	RUC	0080090704011
	AÑO	2014
FORMULARIO	SCV.NIF.86062.2014.1	
<b>ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO</b>		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (EN USDS)
INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS	00	8926.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	0001	120536.00
CLASES DE COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	000101	540112.00
COBROS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS	00010101	540112.00
COBROS PROCEDENTES DE REGALÍV, CUOTAS, COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	00010102	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PROPOSITOS DE INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	00010103	0.00
COBROS PROCEDENTES DE PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE PÓLIZAS SUSCRITAS	00010104	0.00
OTROS COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00010105	0.00
CLASES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	000102	-508072.00
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	00010201	-272052.00
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS PARA INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	00010202	0.00
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	00010203	-266020.00
PAGOS POR PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTRAS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS PÓLIZAS SUSCRITAS	00010204	0.00
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00010205	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	000103	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	000104	0.00
INTERESES PAGADOS	000105	-6332.00
INTERESES RECIBIDOS	000106	0.00
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS	000107	-3705.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	000108	21883.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	0002	-210545.00
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS	000201	0.00
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS PARA TENER EL CONTROL	000202	0.00
EFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	000203	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	000204	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	000205	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	000206	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	000207	0.00
IMPORTES PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	000208	86708.00
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	000209	-140383.00
IMPORTES PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	000210	0.00
COMPRAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	000211	0.00
IMPORTES PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	000212	0.00
COMPRAS DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	000213	0.00
IMPORTES PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	000214	0.00
ANTICIPOS DE EFECTIVO EFECTUADOS A TERCEROS	000215	0.00
COBROS PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTICIPOS Y PRÉSTAMOS CONCEDIDOS A TERCEROS	000216	0.00
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	000217	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	000218	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	000219	0.00
INTERESES RECIBIDOS	000220	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	000221	-127861.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	0003	86804.00
APORTE EN EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	000301	0.00
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	000302	0.00
PAGOS POR ADQUIRIR O RESCATAR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	000303	0.00
FINANCIACION POR PRÉSTAMOS A LARGO PLAZO	000304	86788.00
PAGOS DE PRÉSTAMOS	000305	0.00
PAGOS DE PAGOS POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	000306	0.00

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (En USD\$)
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	850307	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	900308	-1884.00
INTERESES RECIBIDOS	950309	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	990310	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	9904	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	990401	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	9905	8896.00
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	9906	2300.00
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	9907	9196.00
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE 15% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	98	-60793.00
AJUSTE POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	970	480944.00
AJUSTES POR GASTO DE DEPRECIACION Y AMORTIZACION	97001	408453.00
AJUSTES POR GASTOS POR DETERIORO (REVERSIONES POR DETERIORO) RECONOCIDAS EN LOS RESULTADOS DEL PERIODO (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	97003	0.00
PERDIDAS EN CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA	97004	0.00
AJUSTES POR GASTOS EN PROVISIONES	97005	66812.00
AJUSTE POR PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	97006	0.00
AJUSTE POR PAGOS BASADOS EN ACCIONES	97007	0.00
AJUSTES POR GANANCIAS (PERDIDAS) EN VALOR RAZONABLE	97008	-14821.00
AJUSTES POR GASTO POR IMPUESTO A LA RENTA	97009	0.00
AJUSTES POR GASTO POR PARTICIPACION TRABAJADORES	97010	0.00
OTROS AJUSTES POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	97011	0.00
CAMBIO EN ACTIVOS Y PASIVOS	980	-240335.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN CUENTAS POR COBRAR CLIENTES	98001	-240335.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTRAS CUENTAS POR COBRAR	98002	14842.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN ANTICIPOS DE PROVEEDORES	98003	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN INVENTARIO	98004	-2542.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTROS ACTIVOS	98005	3726.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	98006	-47307.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTRAS CUENTAS POR PAGAR	98007	-48293.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN BENEFICIOS EMPLEADOS	98008	-10971.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN ANTICIPOS DE CLIENTES	98009	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTROS PASIVOS	98010	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO NETOS PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACION	98020	130536.00

ESPINOSA PEREZ LUIS BERNARDO  
1704356748

REPRESENTANTE LEGAL

VALAREZO PINO JENNY BARBARITA  
1706981891001

38012

CONTADOR

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VEREDEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTAN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACION FINANCIERA.

**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑIAS, VALORES Y SEGUROS**

CERTIFICO Que el presente balance ha sido enviado electrónicamente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por éste que obvia las firmas autógrafas. Esta copia es fiel reproducción del documento que consta en nuestros

Este documento será válido sólo y únicamente con la certificación y firma del funcionario de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizado para el efecto.



**SUPERINTENDENCIA**  
DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS

RAZÓN SOCIAL	PAMSAFLOR S.A.
DIRECCIÓN	CAMINO A MULALO A 1 KM DE PANA SUR Y FRETE A ACEROPAXI No. 5 N. BARRIO:
EXPEDIENTE	86062
RUC	0080090704011
AÑO	2019
FORMULARIO	SCV.NIF.86062.2019.1

**ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO**

CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (EN USDS)
INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS	00	-5294.50
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	0001	-402090.00
CLASES DE COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	000101	5271152.00
COBROS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS	00010101	5271152.00
COBROS PROCEDENTES DE REGALÍO, CUOTAS, COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	00010102	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PROPOSITOS DE INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	00010103	0.00
COBROS PROCEDENTES DE PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE PÓLIZAS SUSCRITAS	00010104	0.00
OTROS COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00010105	0.00
CLASES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	000102	-5193247.00
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	00010201	-2299800.12
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS PARA INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	00010202	0.00
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	00010203	-2805459.88
PAGOS POR PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTRAS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS PÓLIZAS SUSCRITAS	00010204	0.00
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00010205	-2180.00
DIVIDENDOS PAGADOS	000103	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	000104	0.00
INTERESES PAGADOS	000105	-61998.00
INTERESES RECIBIDOS	000106	0.00
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS	000107	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	000108	436947.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	0002	-158737.00
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS	000201	0.00
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS PARA TENER EL CONTROL	000202	0.00
EFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	000203	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	000204	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	000205	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	000206	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	000207	0.00
IMPORTES PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	000208	13383.00
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	000209	-30037.00
IMPORTES PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	000210	0.00
COMPRAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	000211	0.00
IMPORTES PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	000212	0.00
COMPRAS DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	000213	0.00
IMPORTES PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	000214	0.00
ANTICIPOS DE EFECTIVO EFECTUADOS A TERCEROS	000215	0.00
COBROS PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTICIPOS Y PRÉSTAMOS CONCEDIDOS A TERCEROS	000216	0.00
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	000217	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	000218	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	000219	0.00
INTERESES RECIBIDOS	000220	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	000221	-82457.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	0003	-348390.50
APORTE EN EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	000301	0.00
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	000302	0.00
PAGOS POR ADQUIRIR O RESCATAR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	000303	0.00
FINANCIACION POR PRÉSTAMOS A LARGO PLAZO	000304	0.00
PAGOS DE PRÉSTAMOS	000305	-348390.50
PAGOS DE PAGOS POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	000306	0.00

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	BALDOS BALANCE (En USD\$)
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	95007	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	95008	0.00
INTERESES RECIBIDOS	95009	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	95010	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	9504	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	950401	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	9505	-5294.50
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	9506	9195.50
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	9507	3900.50
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE 15% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	96	-100941.63
AJUSTE POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	970	278475.63
AJUSTES POR GASTO DE DEPRECIACION Y AMORTIZACION	97001	357547.00
AJUSTES POR GASTOS POR DETERIORO (REVERSIONES POR DETERIORO) RECONOCIDAS EN LOS RESULTADOS DEL PERIODO (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	97002	13957.63
PERDIDA (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	97003	0.00
PERDIDAS EN CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA	97004	0.00
AJUSTES POR GASTOS EN PROVISIONES	97005	17998.63
AJUSTE POR PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	97006	0.00
AJUSTE POR PAGOS BASADOS EN ACCIONES	97007	0.00
AJUSTES POR GANANCIAS (PERDIDAS) EN VALOR RAZONABLE	97008	0.00
AJUSTES POR GASTO POR IMPUESTO A LA RENTA	97009	0.00
AJUSTES POR GASTO POR PARTICIPACION TRABAJADORES	97010	0.00
OTROS AJUSTES POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	97011	-12981.50
CAMBIO EN ACTIVOS Y PASIVOS	980	127022.50
(INCREMENTO) DISMINUCION EN CUENTAS POR COBRAR CLIENTES	98001	43398.00
(INCREMENTO) DISMINUCION EN OTRAS CUENTAS POR COBRAR	98002	0.00
(INCREMENTO) DISMINUCION EN ANTICIPOS DE PROVEEDORES	98003	0.00
(INCREMENTO) DISMINUCION EN INVENTARIO	98004	-4879.00
(INCREMENTO) DISMINUCION EN OTROS ACTIVOS	98005	9552.50
INCREMENTO (DISMINUCION) EN CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	98006	71676.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTRAS CUENTAS POR PAGAR	98007	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN BENEFICIOS EMPLEADOS	98008	7711.66
INCREMENTO (DISMINUCION) EN ANTICIPOS DE CLIENTES	98009	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTROS PASIVOS	98010	-436.50
FLUJO DE EFECTIVO NETO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACION	98020	402856.00

**REPRESENTANTE(S) LEGAL(ES)**

**ESPINOSA PEREZ LUIS BERNARDO**

170435674E

**CONTADOR**

**VALAREZO PINO JENNY BARBARITA**

1706981691001

36012

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VEREDEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTAN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACION FINANCIERA.

**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑIAS, VALORES Y SEGUROS**

CERTIFICO Que el presente balance ha sido enviado electrónicamente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por éste que obvia las firmas autógrafas. Esta copia es fiel reproducción del documento que consta en nuestros

 <b>SUPERINTENDENCIA</b> DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS	RAZÓN SOCIAL	PAMSAFLOR S.A.
	DIRECCIÓN	CAMINO A MULALO A 1 KM DE PANA SUR Y FRETE A ACEROPAXI No. 5 N. BARRIO:
	EXPEDIENTE	86062
	RUC	0080090704011
	AÑO	2016
FORMULARIO	SCV.NIF.86062.2016.1	
<b>ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO</b>		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (EN USDS)
INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS	95	-1949.22
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	9901	171220.78
CLASES DE COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	990101	4908792.00
COBROS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS	99010101	4908792.00
COBROS PROCEDENTES DE REGALÍE, CUOTAS, COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	99010102	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PROPÓSITOS DE INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	99010103	0.00
COBROS PROCEDENTES DE PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE PÓLIZAS SUSCRITAS	99010104	0.00
OTROS COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	99010105	0.00
CLASES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	990102	-5019126.22
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	99010201	-2772181.00
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS PARA INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	99010202	0.00
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	99010203	-3241978.22
PAGOS POR PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTRAS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS PÓLIZAS SUSCRITAS	99010204	0.00
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	99010205	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	990103	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	990104	0.00
INTERESES PAGADOS	990105	-47526.00
INTERESES RECIBIDOS	990106	0.00
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS	990107	-40000.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	990108	300880.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	9902	-45238.00
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS	990201	0.00
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS PARA TENER EL CONTROL	990202	0.00
EFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	990203	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	990204	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	990205	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	990206	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	990207	0.00
IMPORTES PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	990208	34079.00
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	990209	-48004.00
IMPORTES PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	990210	0.00
COMPRAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	990211	0.00
IMPORTES PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	990212	0.00
COMPRAS DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	990213	0.00
IMPORTES PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	990214	0.00
ANTICIPOS DE EFECTIVO EFECTUADOS A TERCEROS	990215	0.00
COBROS PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTICIPOS Y PRÉSTAMOS CONCEDIDOS A TERCEROS	990216	0.00
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	990217	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	990218	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	990219	0.00
INTERESES RECIBIDOS	990220	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	990221	-30050.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	9903	-127932.00
APORTE EN EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	990301	0.00
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	990302	0.00
PAGOS POR ADQUIRIR O RESCATAR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	990303	0.00
FINANCIACION POR PRÉSTAMOS A LARGO PLAZO	990304	0.00
PAGOS DE PRÉSTAMOS	990305	-127932.00
PAGOS DE PAGOS POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	990306	0.00

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (En USD\$)
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	850307	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	900308	0.00
INTERESES RECIBIDOS	950309	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	990310	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	9904	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	990401	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	9905	-1940.22
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	9906	3831.14
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	9907	1891.92
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE 15% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	98	-25101.94
AJUSTE POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	970	264029.00
AJUSTES POR GASTO DE DEPRECIACION Y AMORTIZACION	97001	23970.00
AJUSTES POR GASTOS POR DETERIORO (REVERSIONES POR DETERIORO) RECONOCIDAS EN LOS RESULTADOS DEL PERIODO (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	97002	17995.00
PERDIDA (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	97003	0.00
PERDIDAS EN CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA	97004	0.00
AJUSTES POR GASTOS EN PROVISIONES	97005	39381.66
AJUSTE POR PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	97006	0.00
AJUSTE POR PAGOS BASADOS EN ACCIONES	97007	0.00
AJUSTES POR GANANCIAS (PERDIDAS) EN VALOR RAZONABLE	97008	0.00
AJUSTES POR GASTO POR IMPUESTO A LA RENTA	97009	0.00
AJUSTES POR GASTO POR PARTICIPACION TRABAJADORES	97010	0.00
OTROS AJUSTES POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	97011	-30947.00
CAMBIO EN ACTIVOS Y PASIVOS	980	-6706.28
INCREMENTO (DISMINUCION) EN CUENTAS POR COBRAR CLIENTES	98001	170452.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTRAS CUENTAS POR COBRAR	98002	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN ANTICIPOS DE PROVEEDORES	98003	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN INVENTARIO	98004	4332.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTROS ACTIVOS	98005	11223.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	98006	-220907.28
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTRAS CUENTAS POR PAGAR	98007	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN BENEFICIOS EMPLEADOS	98008	-23826.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN ANTICIPOS DE CLIENTES	98009	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTROS PASIVOS	98010	-2698.00
FLUJO DE EFECTIVO NETO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACION	98020	171220.78

REPRESENTANTE(S) LEGAL(ES)  
**ESPINOSA PEREZ LUIS BERNARDO**  
170435674E

CONTADOR  
**VALAREZO PINO JENNY BARBARITA**  
1706981691001  
36012

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VEREDEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTAN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACION FINANCIERA.

**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑIAS, VALORES Y SEGUROS**

CERTIFICO Que el presente balance ha sido enviado electrónicamente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por éste que obvia las firmas autógrafas. Esta copia es fiel reproducción del documento que consta en nuestros

 <b>SUPERINTENDENCIA</b> DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS	RAZÓN SOCIAL	PAMSAFLOR S.A.
	DIRECCIÓN	CAMINO A MULALO A 1 KM DE PANA SUR Y FRETE A ACEROPAXI No. 5 N. BARRIO:
	EXPEDIENTE	86062
	RUC	0080090704011
	AÑO	2017
FORMULARIO	SCV.NIF.86062.2017.1	
<b>ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO</b>		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (EN USDS)
INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS	95	1123.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	9901	90549.00
CLASES DE COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	990101	4782197.00
COBROS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS	99010101	4782197.00
COBROS PROCEDENTES DE REGALÍE, CUOTAS, COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	99010102	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PROPOSITOS DE INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	99010103	0.00
COBROS PROCEDENTES DE PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE PÓLIZAS SUSCRITAS	99010104	0.00
OTROS COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	99010105	0.00
CLASES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	990102	-4740750.00
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	99010201	-2707908.00
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS PARA INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	99010202	0.00
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	99010203	-2030142.00
PAGOS POR PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTRAS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS PÓLIZAS SUSCRITAS	99010204	0.00
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	99010205	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	990103	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	990104	0.00
INTERESES PAGADOS	990105	-36498.00
INTERESES RECIBIDOS	990106	0.00
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS	990107	-36389.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	990108	117997.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	9902	-20043.00
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS	990201	0.00
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS PARA TENER EL CONTROL	990202	0.00
EFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	990203	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	990204	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	990205	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	990206	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	990207	0.00
IMPORTE PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	990208	32143.00
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	990209	-50730.00
IMPORTE PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	990210	0.00
COMPRAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	990211	0.00
IMPORTE PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	990212	0.00
COMPRAS DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	990213	0.00
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	990214	0.00
ANTICIPOS DE EFECTIVO EFECTUADOS A TERCEROS	990215	0.00
COBROS PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTICIPOS Y PRÉSTAMOS CONCEDIDOS A TERCEROS	990216	0.00
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	990217	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	990218	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	990219	0.00
INTERESES RECIBIDOS	990220	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	990221	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	9903	-59843.00
APORTE EN EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	990301	0.00
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	990302	0.00
PAGOS POR ADQUIRIR O RESCATAR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	990303	0.00
FINANCIACION POR PRÉSTAMOS A LARGO PLAZO	990304	0.00
PAGOS DE PRÉSTAMOS	990305	-59843.00
PAGOS DE PAGOS POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	990306	0.00

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (En USD\$)
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	850307	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	900308	0.00
INTERESES RECIBIDOS	950309	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	990310	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	9904	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	990401	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	9905	1120.00
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	9906	1982.00
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	9907	3102.00
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE 15% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	98	-6603.00
AJUSTE POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	970	290300.00
AJUSTES POR GASTO DE DEPRECIACION Y AMORTIZACION	97001	106200.00
AJUSTES POR GASTOS POR DETERIORO (REVERSIONES POR DETERIORO) RECONOCIDAS EN LOS RESULTADOS DEL PERIODO (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	97002	1255.00
PERDIDA (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	97003	0.00
PERDIDAS EN CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA	97004	0.00
AJUSTES POR GASTOS EN PROVISIONES	97005	83680.00
AJUSTE POR PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	97006	0.00
AJUSTE POR PAGOS BASADOS EN ACCIONES	97007	0.00
AJUSTES POR GANANCIAS (PERDIDAS) EN VALOR RAZONABLE	97008	0.00
AJUSTES POR GASTO POR IMPUESTO A LA RENTA	97009	0.00
AJUSTES POR GASTO POR PARTICIPACION TRABAJADORES	97010	0.00
OTROS AJUSTES POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	97011	1975.00
CAMBIO EN ACTIVOS Y PASIVOS	980	-115976.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN CUENTAS POR COBRAR CLIENTES	98001	-257162.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTRAS CUENTAS POR COBRAR	98002	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN ANTICIPOS DE PROVEEDORES	98003	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN INVENTARIO	98004	14020.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTROS ACTIVOS	98005	3240.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	98006	124194.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTRAS CUENTAS POR PAGAR	98007	-1106.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN BENEFICIOS EMPLEADOS	98008	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN ANTICIPOS DE CLIENTES	98009	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTROS PASIVOS	98010	808.00
FLUJOS DE EFECTIVO NETOS PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACION	98020	80548.00

**REPRESENTANTE(S) LEGAL(ES)**

**ESPINOSA PEREZ LUIS BERNARDO**  
170435674E

**CONTADOR**

**VALAREZO PINO JENNY BARBARITA**  
1706981691001  
36012

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VEREDEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTAN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACION FINANCIERA.

**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑIAS, VALORES Y SEGUROS**

CERTIFICO Que el presente balance ha sido enviado electrónicamente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por éste que obvia las firmas autógrafas. Esta copia es fiel reproducción del documento que consta en nuestros

 <b>SUPERINTENDENCIA</b> DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS	RAZÓN SOCIAL	PAMSAFLOR S.A.
	DIRECCIÓN	CAMINO A MULALO A 1 KM DE PANA SUR Y FRETE A ACEROPAXI No. 5 N. BARRIO:
	EXPEDIENTE	86062
	RUC	0080090704011
	AÑO	2018
	FORMULARIO	SCV.NIF.86062.2018.1

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (EN US\$)
INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS	98	82737.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	9901	275212.00
CLASES DE COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	990101	545118.00
COBROS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS	99010101	545019.00
COBROS PROCEDENTES DE REGALÍV, CUOTAS, COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	99010102	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PROPÓSITOS DE INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	99010103	0.00
COBROS PROCEDENTES DE PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE PÓLIZAS SUSCRITAS	99010104	0.00
OTROS COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	99010105	0.00
CLASES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	990102	-521803.00
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	99010201	-521803.00
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS PARA INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	99010202	0.00
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	99010203	0.00
PAGOS POR PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTRAS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS PÓLIZAS SUSCRITAS	99010204	0.00
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	99010205	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	990103	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	990104	0.00
INTERESES PAGADOS	990105	-30912.00
INTERESES RECIBIDOS	990106	0.00
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS	990107	-30722.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	990108	102772.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	9902	-131394.00
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS	990201	0.00
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS PARA TENER EL CONTROL	990202	0.00
EFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	990203	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	990204	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	990205	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	990206	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	990207	0.00
IMPORTES PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	990208	5954.00
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	990209	-40583.00
IMPORTES PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	990210	0.00
COMPRAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	990211	0.00
IMPORTES PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	990212	0.00
COMPRAS DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	990213	0.00
IMPORTES PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	990214	0.00
ANTICIPOS DE EFECTIVO EFECTUADOS A TERCEROS	990215	0.00
COBROS PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTICIPOS Y PRÉSTAMOS CONCEDIDOS A TERCEROS	990216	0.00
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	990217	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	990218	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	990219	0.00
INTERESES RECIBIDOS	990220	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	990221	-54930.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	9903	-81121.00
APORTE EN EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	990301	0.00
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	990302	0.00
PAGOS POR ADQUIRIR O RESCATAR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	990303	0.00
FINANCIACION POR PRÉSTAMOS A LARGO PLAZO	990304	0.00
PAGOS DE PRÉSTAMOS	990305	-81121.00
PAGOS DE PASIVOS POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	990306	0.00

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	BALDOS BALANCE (En US\$)
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	993307	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	993308	0.00
INTERESES RECIBIDOS	993309	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	993310	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	9934	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	993401	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	9935	82707.00
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	9936	9126.00
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	9937	80032.00
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE 10% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	99	-2486.00
AJUSTE POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	970	139703.00
AJUSTES POR GASTO DE DEPRECIACION Y AMORTIZACION	97001	187957.00
AJUSTES POR GASTOS POR DETERIORO (REVERSIONES POR DETERIORO) RECONOCIDAS EN LOS RESULTADOS DEL PERIODO (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	97002	1173.00
PERDIDAS EN CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA	97003	0.00
PERDIDAS EN CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA	97004	0.00
AJUSTES POR GASTOS EN PROVISIONES	97005	9319.00
AJUSTE POR PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	97006	0.00
AJUSTE POR PAGOS BASADOS EN ACCIONES	97007	0.00
AJUSTES POR GANANCIAS (PERDIDAS) EN VALOR RAZONABLE	97008	0.00
AJUSTES POR GASTO POR IMPUESTO A LA RENTA	97009	0.00
AJUSTES POR GASTO POR PARTICIPACION TRABAJADORES	97010	0.00
OTROS AJUSTES POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	97011	-1637.00
CAMBIO EN ACTIVOS Y PASIVOS	980	90096.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN CUENTAS POR COBRAR CLIENTES	98001	-160982.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTRAS CUENTAS POR COBRAR	98002	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN ANTICIPOS DE PROVEEDORES	98003	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN INVENTARIOS	98004	-9046.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTROS ACTIVOS	98005	-58933.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	98006	255425.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTRAS CUENTAS POR PAGAR	98007	9798.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN BENEFICIOS EMPLEADOS	98008	1942.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN ANTICIPOS DE CLIENTES	98009	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTROS PASIVOS	98010	42141.00
FLUJOS DE EFECTIVO NETOS PROCEDENTES DE (UTILIZADOR EN) ACTIVIDADES DE OPERACION	98020	275232.00

REPRESENTANTE(S) LEGAL(ES)  
**ESPINOSA PEREZ LUIS BERNARDO**  
170435674E

CONTADOR  
**VALAREZO PINO JENNY BARBARITA**  
1706981691001  
03012

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VEREDEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTAN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACION FINANCIERA.

**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑIAS, VALORES Y SEGUROS**

CERTIFICO Que el presente balance ha sido enviado electrónicamente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por éste que obvia las firmas autógrafas. Esta copia es fiel reproducción del documento que consta en nuestros

 <b>SUPERINTENDENCIA</b> DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS	RAZÓN SOCIAL	PAMSAFLOR S.A.
	DIRECCIÓN	CAMINO A MULALO A 1 KM DE PANA SUR Y FRETE A ACEROPAXI No. 5N BARRO: MULALO
	EXPEDIENTE	86062
	RUC	0080090794011
	AÑO	2019
FORMULARIO	SCV.NIF.86062.2019.1	
<b>ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO</b>		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (EN USDS)
INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS	99	-75951.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	9901	27706.00
CLASES DE COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	990101	554738.00
COBROS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS	99010101	554738.00
COBROS PROCEDENTES DE REGALÍAS, CUOTAS, COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	99010102	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PROPOSITOS DE INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	99010103	0.00
COBROS PROCEDENTES DE PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE PÓLIZAS SUSCRITAS	99010104	0.00
OTROS COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	99010105	0.00
CLASES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	990102	-552157.00
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	99010201	-2276904.00
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS PARA INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	99010202	0.00
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	99010203	-524298.00
PAGOS POR PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTRAS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS PÓLIZAS SUSCRITAS	99010204	0.00
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	99010205	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	990103	-1757.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	990104	0.00
INTERESES PAGADOS	990105	-34210.00
INTERESES RECIBIDOS	990106	0.00
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS	990107	-36284.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	990108	73878.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	9902	-38005.00
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS	990201	0.00
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS PARA TENER EL CONTROL	990202	0.00
EFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	990203	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	990204	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	990205	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	990206	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	990207	0.00
IMPORTES PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	990208	1673.00
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	990209	-7034.00
IMPORTES PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	990210	0.00
COMPRAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	990211	0.00
IMPORTES PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	990212	0.00
COMPRAS DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	990213	0.00
IMPORTES PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	990214	0.00
ANTICIPOS DE EFECTIVO EFECTUADOS A TERCEROS	990215	0.00
COBROS PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTICIPOS Y PRÉSTAMOS CONCEDIDOS A TERCEROS	990216	0.00
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	990217	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	990218	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	990219	0.00
INTERESES RECIBIDOS	990220	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	990221	-33724.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	9903	-80904.00
APORTE EN EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	990301	0.00
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	990302	0.00
PAGOS POR ADQUIRIR O RESCATAR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	990303	0.00
FINANCIACION POR PRÉSTAMOS A LARGO PLAZO	990304	0.00
PAGOS DE PRÉSTAMOS	990305	-80904.00
PAGOS DE PAGOS POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	990306	0.00

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (En USD\$)
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	850307	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	900308	0.00
INTERESES RECIBIDOS	950309	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	990310	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	9904	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	990401	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	9905	-78893.00
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	9906	95412.00
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	9907	9929.00
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE 15% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	98	-2926.00
AJUSTE POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	970	255438.00
AJUSTES POR GASTO DE DEPRECIACION Y AMORTIZACION	97001	177829.00
AJUSTES POR GASTOS POR DETERIORO (REVERSIONES POR DETERIORO) RECONOCIDAS EN LOS RESULTADOS DEL PERIODO (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	97002	4330.00
PERDIDAS EN CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA	97004	0.00
AJUSTES POR GASTOS EN PROVISIONES	97005	-74952.00
AJUSTE POR PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	97006	0.00
AJUSTE POR PAGOS BASADOS EN ACCIONES	97007	0.00
AJUSTES POR GANANCIAS (PERDIDAS) EN VALOR RAZONABLE	97008	0.00
AJUSTES POR GASTO POR IMPUESTO A LA RENTA	97009	0.00
AJUSTES POR GASTO POR PARTICIPACION TRABAJADORES	97010	0.00
OTROS AJUSTES POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	97011	-1073.00
CAMBIO EN ACTIVOS Y PASIVOS	980	-20196.00
(INCREMENTO) DISMINUCION EN CUENTAS POR COBRAR CLIENTES	98001	-32391.00
(INCREMENTO) DISMINUCION EN OTRAS CUENTAS POR COBRAR	98002	0.00
(INCREMENTO) DISMINUCION EN ANTICIPOS DE PROVEEDORES	98003	0.00
(INCREMENTO) DISMINUCION EN INVENTARIO	98004	5930.00
(INCREMENTO) DISMINUCION EN OTROS ACTIVOS	98005	-10977.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	98006	-216436.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTRAS CUENTAS POR PAGAR	98007	-42772.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN BENEFICIOS EMPLEADOS	98008	67.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN ANTICIPOS DE CLIENTES	98009	0.00
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTROS PASIVOS	98010	9658.00
FLUJOS DE EFECTIVO NETOS PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACION	98020	27736.00

**REPRESENTANTE(S) LEGAL(ES)**

ESPINOSA PEREZ LUIS BERNARDO  
170435674E

**CONTADOR**

VALAREZO PINO JENNY BARBARITA  
1706981691001  
038012

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VEREDEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTAN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACION FINANCIERA.

**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑIAS, VALORES Y SEGUROS**

CERTIFICO Que el presente balance ha sido enviado electrónicamente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por éste que obvia las firmas autógrafas. Esta copia es fiel reproducción del documento que consta en nuestros



**SUPERINTENDENCIA  
DE COMPAÑÍAS**

RAZÓN SOCIAL	FLOREOLA LA ROSALEDA S.A. FLORESAL
DIRECCIÓN	JUNTO RANCHO NA Y NA
EXPEDIENTE	40385
RUC	0000090664001
RAD	2012
FORMULARIO	SC-NIF-40385-2012-1

**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO**

	CÓDIGO	SALDOS (BALANCE) (En LBS)
INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS EN LA TASA DE CAMBIO	95	386,35
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	9001	163,029,17
CLASES DE COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	900101	3,674,941,59
COBROS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS	90010101	3,674,941,59
COBROS PROCEDENTES DE REGALÍAS, CUOTAS, COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	90010102	
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PROPÓSITOS DE INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	90010103	
COBROS PROCEDENTES DE PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE PÓLIZAS SUBSCRITAS	90010104	
OTROS COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	90010105	
CLASES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	900102	-3,501,064,10
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	90010201	-2,208,034,28
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS PARA INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	90010202	
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	90010203	-1,293,029,82
PAGOS POR PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTRAS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS PÓLIZAS SUBSCRITAS	90010204	
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	90010205	
DIVIDENDOS PAGADOS	900103	
DIVIDENDOS RECIBIDOS	900104	
INTERESES PAGADOS	900105	-24,920,17
INTERESES RECIBIDOS	900106	
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS	900107	
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	900108	14,071,80
FLUJOS DE EFECTIVOS PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	9002	-262,059,00
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS	900201	
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS PARA TENER EL CONTROL	900202	
EFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	900203	
OTROS COBROS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	900204	
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	900205	
OTROS COBROS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	900206	
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	900207	
IMPORTE PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	900208	
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	900209	-262,059,00
IMPORTE PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	900210	
COMPRA DE ACTIVOS INTANGIBLES	900211	
IMPORTE PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	900212	
COMPRA DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	900213	
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	900214	
ANTICIPOS DE EFECTIVO EFECTUADOS A TERCEROS	900215	
COBROS PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTICIPOS Y PRÉSTAMOS CONCEDIDOS A TERCEROS	900216	
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	900217	
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	900218	
DIVIDENDOS RECIBIDOS	900219	
INTERESES RECIBIDOS	900220	
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	900221	
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	9003	99,426,19
APORTE EN EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	900301	
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	900302	
PAGOS POR ADQUIRIR O RESCATAR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	900303	
FINANCIACIÓN POR PRÉSTAMOS A LARGO PLAZO	900304	
PAGOS DE PRÉSTAMOS	900305	
PAGOS DE PASIVOS POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	900306	
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	900307	
DIVIDENDOS PAGADOS	900308	
INTERESES RECIBIDOS	900309	
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	900310	99,426,19

EFFECTOS DE LA VARIACIÓN EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	0604	0,00
EFFECTOS DE LA VARIACIÓN EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	060451	
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	0606	306,38
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	0608	69.058,52
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	0607	70.054,87
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE 15% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	96	276.123,89
AJUSTE POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	87	383.344,98
AJUSTES POR GASTO DE DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN	0704	275.823,32
AJUSTES POR GASTOS POR DETERIORO (REVERSIONES POR DETERIORO) RECONOCIDAS EN LOS RESULTADOS DEL PERIODO	0702	
PERDIDA (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	0703	
PERDIDAS EN CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA	0704	
AJUSTES POR GASTOS EN PROVISIONES	0708	24.561,00
AJUSTE POR PARTICIPACIONES NO CONTROLADAS	0706	
AJUSTE POR PAGOS BASADOS EN ACCIONES	0707	
AJUSTES POR DANADAS (PERDIDAS) EN VALOR RAZONABLE	0708	
AJUSTES POR GASTO POR IMPUESTO A LA RENTA	0709	-38.817,79
AJUSTES POR GASTO POR PARTICIPACIÓN TRABAJADORES	0710	-41.418,58
OTROS AJUSTES POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	0711	173.397,88
CAMBIO EN ACTIVOS Y PASIVOS	98	-506.439,68
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN CUENTAS POR COBRAR CLIENTES	0804	-222.875,81
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTRAS CUENTAS POR COBRAR	0802	
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN ANTICIPOS DE PROVEEDORES	0803	
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN INVENTARIOS	0804	-27.199,69
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTROS ACTIVOS	0805	-64.004,88
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	0806	
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTRAS CUENTAS POR PAGAR	0807	-323.478,97
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN BENEFICIOS EMPLEADOS	0808	99.230,21
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN ANTICIPOS DE CLIENTES	0809	
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTROS PASIVOS	0810	31.658,88
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE UTILIZADOS EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	0800	163.028,17

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VERDADEROS.  
LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTÁN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA

#### SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS

CERTIFICO Que el presente balance ha sido revisado electrónicamente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por éste que obvia las firmas autógrafas. Esta copia es fiel reproducción del documento que consta en nuestros archivos.

Este documento está validado y vinculado con la calificación y firma del funcionario de la Superintendencia de Compañías autorizado para el efecto.

EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	9504	0,00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	950401	
INCREMENTO (DISMINUCION) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	9505	40.581,47
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	9506	70.054,87
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	9507	110.636,34
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE 10% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	90	586.851,41
AJUSTE POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	87	446.415,36
AJUSTES POR GASTO DE DEPRECIACION Y AMORTIZACION	9701	228.826,52
AJUSTES POR GASTOS POR DETERIORO (REVERSIONES POR DETERIORO) RECONOCIDAS EN LOS RESULTADOS DEL PERIODO	9702	26.843,77
PERDIDA (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	9703	
PERDIDAS EN CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA	9704	
AJUSTES POR GASTOS EN PROVISIONES	9705	30.221,65
AJUSTE POR PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	9706	
AJUSTE POR PAGOS BASADOS EN ACCIONES	9707	
AJUSTES POR GANANCIAS (PERDIDAS) EN VALOR RAZONABLE	9708	
AJUSTES POR GASTO POR IMPUESTO A LA RENTA	9709	
AJUSTES POR GASTO POR PARTICIPACION TRABAJADORES	9710	81.120,08
OTROS AJUSTES POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	9711	79.404,53
CAMBIO EN ACTIVOS Y PASIVOS	98	-636.537,52
INCREMENTO (DISMINUCION) EN CUENTAS POR COBRAR CLIENTES	9801	-312.448,87
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTRAS CUENTAS POR COBRAR	9802	-10.777,89
INCREMENTO (DISMINUCION) EN ANTICIPOS DE PROVEEDORES	9803	
INCREMENTO (DISMINUCION) EN INVENTARIOS	9804	
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTROS ACTIVOS	9805	-36.529,75
INCREMENTO (DISMINUCION) EN CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	9806	-144.569,07
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTRAS CUENTAS POR PAGAR	9807	-40.548,13
INCREMENTO (DISMINUCION) EN BENEFICIOS EMPLEADOS	9808	-91.644,31
INCREMENTO (DISMINUCION) EN ANTICIPOS DE CLIENTES	9809	
INCREMENTO (DISMINUCION) EN OTROS PASIVOS	9810	
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACION	9821	396.529,85

PALLARES TROYA ALFREDO  
170609116

REPRESENTANTE LEGAL

MEDINA GONZALEZ TATIANA DEL ROCIO  
171026852001  
031013

CONTADOR

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VERDADEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTAN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACION FINANCIERA.

**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑIAS**

CERTIFICADO Que el presente balance ha sido enviado electrónicamente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por éste que obra en los archivos. Esta copia es fiel reproducción del documento que consta en nuestros archivos.

Este documento será válido sólo y únicamente con la certificación y firma del funcionario de la Superintendencia de Compañías autorizado para el efecto.

 <b>SUPERINTENDENCIA</b> DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS	RAZÓN SOCIAL	FLORICOLA LA ROSALEDA S.A. FLOROSAL
	DIRECCIÓN	JUNTO RANCHO Y NA No. NA SARRIO SAQUIMALAO
	EXPEDIENTE	49385
	RUC	000099884001
	AÑO	2014
FORMULARIO	SCV-NIF-49385.2014.1	
<b>ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO</b>		
CUENTA	CÓDIGO	BALDOS BALANCE (EN US\$)
INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS	00	-25418.51
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	0501	518549.78
CLASES DE COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	050101	4188645.88
COBROS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS	05010101	4028293.80
COBROS PROCEDENTES DE REGALÍAS, CUOTAS, COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	05010102	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PROPOSITOS DE INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	05010103	0.00
COBROS PROCEDENTES DE PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE PÓLIZAS SUSCRITAS	05010104	0.00
OTROS COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	05010105	96134.98
CLASES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	050102	-5573923.70
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	05010201	-1349427.28
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS PARA INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	05010202	0.00
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	05010203	-203729.27
PAGOS POR PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTRAS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS PÓLIZAS SUSCRITAS	05010204	0.00
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	05010205	-187196.87
DIVIDENDOS PAGADOS	050103	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	050104	0.00
INTERESES PAGADOS	050105	-4598.40
INTERESES RECIBIDOS	050106	0.00
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS	050107	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	050108	-8025.58
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	0502	-272857.91
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS	050201	0.00
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS PARA TENER EL CONTROL	050202	0.00
EFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO-CONTROLADORAS	050203	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	050204	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	050205	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	050206	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	050207	0.00
IMPORTES PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	050208	0.00
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	050209	-272857.91
IMPORTES PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	050210	0.00
COMPRAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	050211	0.00
IMPORTES PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	050212	0.00
COMPRAS DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	050213	0.00
IMPORTES PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	050214	0.00
ANTICIPOS DE EFECTIVO EFECTUADOS A TERCEROS	050215	0.00
COBROS PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTICIPOS Y PRÉSTAMOS CONCEDIDOS A TERCEROS	050216	0.00
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	050217	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	050218	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	050219	0.00
INTERESES RECIBIDOS	050220	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	050221	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	0503	-271340.38
APORTE EN EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	050301	0.00
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	050302	0.00
PAGOS POR ADQUIRIR O RESCATAR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	050303	0.00
FINANCIACIÓN POR PRÉSTAMOS A LARGO PLAZO	050304	0.00
PAGOS DE PRÉSTAMOS	050305	-71298.08
PAGOS DE PASIVOS POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	050306	0.00

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (En US\$)
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIÓN DEL GOBIERNO	000307	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	000308	-2000.52.32
INTERESES RECIBIDOS	000309	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	000310	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACIÓN EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	0004	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACIÓN EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	000401	0.00
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	0005	-25418.51
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	0006	0.00
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	0007	-25418.51
GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE 10% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	00	0.00
AJUSTE POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	070	813889.54
AJUSTE POR GASTO DE DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN	07001	670309.81
AJUSTES POR GASTOS POR DETERIORO (REVERSIONES POR DETERIORO) RECONOCIDAS EN LOS RESULTADOS DEL PERIODO	07002	0.00
PÉRDIDA (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	07003	0.00
PÉRDIDAS EN CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA	07004	0.00
AJUSTES POR GASTOS EN PROVISIONES	07005	137038.73
AJUSTE POR PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	07006	0.00
AJUSTE POR PAGOS BASADOS EN ACCIONES	07007	0.00
AJUSTES POR GANANCIAS (PÉRDIDAS) EN VALOR RAZONABLE	07008	0.00
AJUSTES POR GASTO POR IMPUESTO A LA RENTA	07009	0.00
AJUSTES POR GASTO POR PARTICIPACIÓN TRABAJADORES	07010	0.00
OTROS AJUSTES POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	07011	0.00
CAMBIO EN ACTIVOS Y PASIVOS	080	-295410.76
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN CUENTAS POR COBRAR CLIENTES	08001	7058.30
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTRAS CUENTAS POR COBRAR	08002	8899.73
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN ANTICIPOS DE PROVEEDORES	08003	7817.38
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN INVENTARIOS	08004	-9886.73
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTROS ACTIVOS	08005	-132721.64
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	08006	85447.14
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTRAS CUENTAS POR PAGAR	08007	-110403.33
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN BENEFICIOS EMPLEADOS	08008	-127111.10
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN ANTICIPOS DE CLIENTES	08009	-4390.52
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTROS PASIVOS	08010	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO NETOS PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00020	518548.78

PALLARES TROYA ALFREDO  
1704609118

MEDINA ORDÓÑEZ TAMARA DEL ROCIO  
1710292853001

031013

REPRESENTANTE LEGAL

CONTADOR

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VEREDEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTÁN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA.

**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS**

CERTIFICO Que el presente balance ha sido enviado electrónicamente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por éste que obvia las firmas autógrafas. Esta copia es fiel reproducción del documento que consta en nuestros

Este documento será válido sólo y únicamente con la certificación y firma del funcionario de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autorizado para el efecto.

 <b>SUPERINTENDENCIA</b> DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS	RAZÓN SOCIAL	FLORICOLA LA ROSALEDA S.A. FLOROSAL
	DIRECCIÓN	JUNTO RANCHO Y NA No. NA SARRIO SAQUIMALAO
	EXPEDIENTE	49385
	RUC	000099884981
	AÑO	2015
FORMULARIO	SCV-NIF-49385.221E.1	
<b>ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO</b>		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (EN US\$)
INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS	00	274088.58
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	0501	330730.57
CLASES DE COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	050101	3842671.75
COBROS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS	05010101	3854811.75
COBROS PROCEDENTES DE REGALÍAS, CUOTAS, COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	05010102	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PROPOSITOS DE INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	05010103	0.00
COBROS PROCEDENTES DE PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE PÓLIZAS SUSCRITAS	05010104	9000.00
OTROS COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	05010105	0.00
CLASES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	050102	-3410902.21
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	05010201	-1372533.84
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS PARA INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	05010202	0.00
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	05010203	-2028420.71
PAGOS POR PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTRAS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS PÓLIZAS SUSCRITAS	05010204	-1836.79
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	05010205	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	050103	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	050104	0.00
INTERESES PAGADOS	050105	-1182.81
INTERESES RECIBIDOS	050106	0.00
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS	050107	-89580.89
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	050108	-2097.28
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	0502	-188330.22
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS	050201	0.00
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS PARA TENER EL CONTROL	050202	0.00
EFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO-CONTROLADORAS	050203	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	050204	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	050205	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	050206	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	050207	0.00
IMPORTES PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	050208	20000.00
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	050209	-188330.22
IMPORTES PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	050210	0.00
COMPRAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	050211	0.00
IMPORTES PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	050212	0.00
COMPRAS DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	050213	0.00
IMPORTES PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	050214	0.00
ANTICIPOS DE EFECTIVO EFECTUADOS A TERCEROS	050215	0.00
COBROS PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTICIPOS Y PRÉSTAMOS CONCEDIDOS A TERCEROS	050216	0.00
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	050217	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	050218	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	050219	0.00
INTERESES RECIBIDOS	050220	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	050221	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	0503	103885.23
APORTE EN EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	050301	0.00
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	050302	0.00
PAGOS POR ADQUIRIR O RESCATAR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	050303	0.00
FINANCIACIÓN POR PRÉSTAMOS A LARGO PLAZO	050304	0.00
PAGOS DE PRÉSTAMOS	050305	-7138.64
PAGOS DE PASIVOS POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	050306	0.00

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (En US\$)
IMPORTE PROCEIDENTES DE SUBVENCIÓNES DEL GOBERNO	000307	16033.83
DIVIDENDOS PAGADOS	000308	-9000.85
INTERESES RECIBIDOS	000309	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	000310	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACIÓN EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	0004	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACIÓN EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	000401	0.00
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	0005	27498.58
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	0006	85217.83
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	0007	359306.41
GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE 10% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	00	100022.12
AJUSTE POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	070	649081.28
AJUSTE POR GASTO DE DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN	07001	20900.28
AJUSTES POR GASTOS POR DETERIORO (REVERSIONES POR DETERIORO) RECONOCIDAS EN LOS RESULTADOS DEL PERIODO	07002	(1.83)
PÉRDIDA (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	07003	0.00
PÉRDIDAS EN CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA	07004	0.00
AJUSTES POR GASTOS EN PROVISIONES	07005	212410.34
AJUSTE POR PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	07006	0.00
AJUSTE POR PAGOS BASADOS EN ACCIONES	07007	0.00
AJUSTES POR GANANCIAS (PÉRDIDAS) EN VALOR RAZONABLE	07008	0.00
AJUSTES POR GASTO POR IMPUESTO A LA RENTA	07009	24851.46
AJUSTES POR GASTO POR PARTICIPACIÓN TRABAJADORES	07010	22036.52
OTROS AJUSTES POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	07011	178310.88
CAMBIO EN ACTIVOS Y PASIVOS	080	-407972.84
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN CUENTAS POR COBRAR CLIENTES	08001	-175127.83
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTRAS CUENTAS POR COBRAR	08002	72391.28
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN ANTICIPOS DE PROVEEDORES	08003	2779.85
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN INVENTARIOS	08004	62011.73
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTROS ACTIVOS	08005	-1851.87
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	08006	-128818.52
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTRAS CUENTAS POR PAGAR	08007	-10740.53
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN BENEFICIOS EMPLEADOS	08008	-114152.43
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN ANTICIPOS DE CLIENTES	08009	2300.28
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTROS PASIVOS	08010	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO NETOS PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00020	-996736.57

REPRESENTANTE(S) LEGAL(ES)

PALLARES TROYA ALFREDO

1704909116

CONTADOR

MEDINA ORDOÑEZ TAMARA DEL ROCIO

1710292803001

031013

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VEREDEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTÁN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA.

SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS

CERTIFICO Que el presente balance ha sido enviado electrónicamente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por éste que obvia las firmas autógrafas. Esta copia es fiel reproducción del documento que consta en nuestros

 <b>SUPERINTENDENCIA</b> DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS	RAZÓN SOCIAL	FLORICOLA LA ROSALEDA S.A. FLOROSAL
	DIRECCIÓN	JUNTO RANCHO Y NA No. NA SARRIO SAQUIMALAO
	EXPEDIENTE	49385
	RUC	000099084001
	AÑO	2015
FORMULARIO	SCV-NIF-49385.2015.1	
<b>ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO</b>		
CUENTA	CÓDIGO	BALDOS BALANCE (EN US\$)
INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS	00	274088.58
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	0501	330730.57
CLASES DE COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	050101	3842671.75
COBROS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS	05010101	3854811.75
COBROS PROCEDENTES DE REGALÍAS, CUOTAS, COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	05010102	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PROPOSITOS DE INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	05010103	0.00
COBROS PROCEDENTES DE PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE PÓLIZAS SUSCRITAS	05010104	9000.00
OTROS COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	05010105	0.00
CLASES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	050102	-3410902.20
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	05010201	-1372523.84
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS PARA INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	05010202	0.00
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	05010203	-2028420.71
PAGOS POR PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTRAS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS PÓLIZAS SUSCRITAS	05010204	-1806.79
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	05010205	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	050103	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	050104	0.00
INTERESES PAGADOS	050105	-1182.81
INTERESES RECIBIDOS	050106	0.00
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS	050107	-89580.89
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	050108	-2097.28
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	0502	-186330.22
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS	050201	0.00
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS PARA TENER EL CONTROL	050202	0.00
EFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO-CONTROLADORAS	050203	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	050204	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	050205	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	050206	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	050207	0.00
IMPORTE PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	050208	20000.00
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	050209	-186330.22
IMPORTE PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	050210	0.00
COMPRAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	050211	0.00
IMPORTE PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	050212	0.00
COMPRAS DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	050213	0.00
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	050214	0.00
ANTICIPOS DE EFECTIVO EFECTUADOS A TERCEROS	050215	0.00
COBROS PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTICIPOS Y PRÉSTAMOS CONCEDIDOS A TERCEROS	050216	0.00
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	050217	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	050218	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	050219	0.00
INTERESES RECIBIDOS	050220	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	050221	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	0503	103885.23
APORTE EN EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	050301	0.00
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	050302	0.00
PAGOS POR ADQUIRIR O RESCATAR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	050303	0.00
FINANCIACIÓN POR PRÉSTAMOS A LARGO PLAZO	050304	0.00
PAGOS DE PRÉSTAMOS	050305	-7130.64
PAGOS DE PASIVOS POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	050306	0.00

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (En US\$)
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIÓN DEL GOBIERNO	000307	16033.82
DIVIDENDOS PAGADOS	000308	-9000.85
INTERESES RECIBIDOS	000309	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	000310	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACIÓN EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	0004	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACIÓN EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	000401	0.00
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	0005	27498.58
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	0006	85217.83
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	0007	359306.41
GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE 10% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	00	100022.12
AJUSTE POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	070	649081.28
AJUSTE POR GASTO DE DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN	07001	20900.28
AJUSTES POR GASTOS POR DETERIORO (REVERSIONES POR DETERIORO) RECONOCIDAS EN LOS RESULTADOS DEL PERIODO	07002	(1.88)
PÉRDIDA (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	07003	0.00
PÉRDIDAS EN CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA	07004	0.00
AJUSTES POR GASTOS EN PROVISIONES	07005	212410.34
AJUSTE POR PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	07006	0.00
AJUSTE POR PAGOS BASADOS EN ACCIONES	07007	0.00
AJUSTES POR GANANCIAS (PÉRDIDAS) EN VALOR RAZONABLE	07008	0.00
AJUSTES POR GASTO POR IMPUESTO A LA RENTA	07009	24851.46
AJUSTES POR GASTO POR PARTICIPACIÓN TRABAJADORES	07010	22036.52
OTROS AJUSTES POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	07011	178310.88
CAMBIO EN ACTIVOS Y PASIVOS	080	-407972.84
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN CUENTAS POR COBRAR CLIENTES	08001	-175127.82
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTRAS CUENTAS POR COBRAR	08002	72391.28
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN ANTICIPOS DE PROVEEDORES	08003	2779.88
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN INVENTARIOS	08004	62011.73
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTROS ACTIVOS	08005	-1851.87
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	08006	-128818.52
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTRAS CUENTAS POR PAGAR	08007	-10740.52
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN BENEFICIOS EMPLEADOS	08008	-114152.42
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN ANTICIPO DE CLIENTES	08009	2300.28
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTROS PASIVOS	08010	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO NETOS PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00020	-396736.57

REPRESENTANTE(S) LEGAL(ES)

PALLARES TROYA ALFREDO

1704909116

CONTADOR

MEDINA ORDOÑEZ TAMARA DEL ROCIO

1710292803001

031013

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VEREDEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTÁN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA.

SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS

CERTIFICO Que el presente balance ha sido enviado electrónicamente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por éste que obvia las firmas autógrafas. Esta copia es fiel reproducción del documento que consta en nuestros

 <b>SUPERINTENDENCIA</b> DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS	RAZÓN SOCIAL	FLORICOLA LA ROSALEDA S.A. FLOROSAL
	DIRECCIÓN	JUNTO RANCHO Y NA No. NA SARRIO SAQUIMALAO
	EXPEDIENTE	49385
	RUC	000099884981
	AÑO	2016
	FORMULARIO	SCV-NIF-49385.2016.1

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (EN US\$)
INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS	00	174103.24
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	0501	452759.56
CLASES DE COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	050101	400362.28
COBROS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS	05010101	3981482.28
COBROS PROCEDENTES DE REGALÍAS, CUOTAS, COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	05010102	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PROPOSITOS DE INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	05010103	0.00
COBROS PROCEDENTES DE PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE PÓLIZAS SUSCRITAS	05010104	22363.00
OTROS COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	05010105	0.00
CLASES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	050102	-305034.37
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	05010201	-1624837.48
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS PARA INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	05010202	0.00
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	05010203	-1851831.40
PAGOS POR PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTRAS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS PÓLIZAS SUSCRITAS	05010204	0.00
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	05010205	-26313.49
DIVIDENDOS PAGADOS	050103	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	050104	0.00
INTERESES PAGADOS	050105	0.00
INTERESES RECIBIDOS	050106	3001.72
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS	050107	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	050108	-49023.10
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	0502	-191638.18
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS	050201	0.00
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS PARA TENER EL CONTROL	050202	0.00
EFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO-CONTROLADORAS	050203	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	050204	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	050205	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	050206	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	050207	0.00
IMPORTES PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	050208	0.00
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	050209	-321881.08
IMPORTES PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	050210	0.00
COMPRAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	050211	0.00
IMPORTES PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	050212	0.00
COMPRAS DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	050213	0.00
IMPORTES PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	050214	30248.90
ANTICIPOS DE EFECTIVO EFECTUADOS A TERCEROS	050215	0.00
COBROS PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTICIPOS Y PRÉSTAMOS CONCEDIDOS A TERCEROS	050216	0.00
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	050217	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	050218	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	050219	0.00
INTERESES RECIBIDOS	050220	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	050221	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	0503	-87018.16
APORTE EN EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	050301	0.00
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	050302	0.00
PAGOS POR ADQUIRIR O RESCATAR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	050303	0.00
FINANCIACIÓN POR PRÉSTAMOS A LARGO PLAZO	050304	0.00
PAGOS DE PRÉSTAMOS	050305	0.00
PAGOS DE PASIVOS POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	050306	0.00

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (En USDB)
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIÓN DEL GOBIERNO	000307	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	000308	-90019.81
INTERESES RECIBIDOS	000309	9001.75
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	000310	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACIÓN EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	0004	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACIÓN EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	000401	0.00
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	0005	174103.24
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	0006	359326.41
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	0007	533429.65
GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE 10% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	00	167380.02
AJUSTE POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	010	623377.67
AJUSTE POR GASTO DE DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN	07001	207341.00
AJUSTES POR GASTOS POR DETERIORO (REVERSIONES POR DETERIORO) RECONOCIDAS EN LOS RESULTADOS DEL PERIODO	07002	0.00
PÉRDIDA (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	07003	0.00
PÉRDIDAS EN CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA	07004	0.00
AJUSTES POR GASTOS EN PROVISIONES	07005	9005.48
AJUSTE POR PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	07006	0.00
AJUSTE POR PAGOS BASADOS EN ACCIONES	07007	0.00
AJUSTES POR GANANCIAS (PÉRDIDAS) EN VALOR RAZONABLE	07008	9094.86
AJUSTES POR GASTO POR IMPUESTO A LA RENTA	07009	0.00
AJUSTES POR GASTO POR PARTICIPACIÓN TRABAJADORES	07010	0.00
OTROS AJUSTES POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	07011	30033.85
CAMBIO EN ACTIVOS Y PASIVOS	080	-326005.53
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN CUENTAS POR COBRAR CLIENTES	08001	21306.77
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTRAS CUENTAS POR COBRAR	08002	-11875.10
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN ANTICIPOS DE PROVEEDORES	08003	-538.46
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN INVENTARIOS	08004	-9107.30
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTROS ACTIVOS	08005	-27905.47
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	08006	-43890.44
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTRAS CUENTAS POR PAGAR	08007	-3334.00
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN BENEFICIOS EMPLEADOS	08008	-167970.88
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN ANTICIPOS DE CLIENTES	08009	-10712.19
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTROS PASIVOS	08010	-84390.45
FLUJOS DE EFECTIVO NETOS PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00020	462759.59

REPRESENTANTE(S) LEGAL(ES)

PALLARES TROYA ALFREDO

1704909116

CONTADOR

MEDINA ORDOÑEZ TAMARA DEL ROCIO

1710292803001

031013

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VEREDEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTÁN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA.

SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS

CERTIFICO Que el presente balance ha sido enviado electrónicamente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por éste que obvia las firmas autógrafas. Esta copia es fiel reproducción del documento que consta en nuestros

 <b>SUPERINTENDENCIA</b> DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS	RAZÓN SOCIAL	FLORICOLA LA ROSALEDA S.A. FLOROSAL
	DIRECCIÓN	JUNTO RANCHO Y NA No. NA SARRIO, SAQUIMALAO
	EXPEDIENTE	49385
	RUC	000099884981
	AÑO	2017
FORMULARIO	SCV-NIF-49385.2017.1	
<b>ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO</b>		
CUENTA	CÓDIGO	BALDOS BALANCE (EN US\$)
INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS	00	16898.61
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	0501	524496.18
CLASES DE COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	990101	4128323.55
COBROS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS	06010101	3049897.71
COBROS PROCEDENTES DE REGALÍAS, CUOTAS, COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	06010102	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PROPOSITOS DE INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	06010103	0.00
COBROS PROCEDENTES DE PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE PÓLIZAS SUSCRITAS	06010104	1936.60
OTROS COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	06010105	78879.32
CLASES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	060102	-5018211.58
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	06010201	-1605302.00
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS PARA INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	06010202	0.00
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	06010203	-1899285.62
PAGOS POR PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTRAS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS PÓLIZAS SUSCRITAS	06010204	0.00
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	06010205	-15810.96
DIVIDENDOS PAGADOS	060103	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	060104	0.00
INTERESES PAGADOS	060105	0.00
INTERESES RECIBIDOS	060106	30777.21
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS	060107	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	060108	-9483.40
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	0602	-63973.24
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS	060201	0.00
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS PARA TENER EL CONTROL	060202	0.00
EFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO-CONTROLADORAS	060203	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	060204	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	060205	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	060206	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	060207	0.00
IMPORTE PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	060208	0.00
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	060209	-12480.23
IMPORTE PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	060210	0.00
COMPRAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	060211	0.00
IMPORTE PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	060212	0.00
COMPRAS DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	060213	0.00
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	060214	80836.00
ANTICIPOS DE EFECTIVO EFECTUADOS A TERCEROS	060215	0.00
COBROS PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTICIPOS Y PRÉSTAMOS CONCEDIDOS A TERCEROS	060216	0.00
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	060217	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	060218	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	060219	0.00
INTERESES RECIBIDOS	060220	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	060221	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	0603	-27104.31
APORTE EN EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	060301	0.00
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	060302	0.00
PAGOS POR ADQUIRIR O RESCATAR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	060303	0.00
FINANCIACIÓN POR PRÉSTAMOS A LARGO PLAZO	060304	0.00
PAGOS DE PRÉSTAMOS	060305	0.00
PAGOS DE PASIVOS POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	060306	0.00

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (En US\$)
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIÓN DEL GOBIERNO	000307	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	000308	-27104.21
INTERESES RECIBIDOS	000309	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	000310	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACIÓN EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	0004	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACIÓN EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	000401	0.00
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	0005	100000.01
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	0006	530407.91
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	0007	630407.91
GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE 10% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	00	456470.60
AJUSTE POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	070	-484339.41
AJUSTE POR GASTO DE DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN	07001	215200.45
AJUSTES POR GASTOS POR DETERIORO (REVERSIONES POR DETERIORO) RECONOCIDAS EN LOS RESULTADOS DEL PERIODO	07002	-1147.17
PÉRDIDA (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	07003	0.00
PÉRDIDAS EN CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA	07004	0.00
AJUSTES POR GASTOS EN PROVISIONES	07005	63226.26
AJUSTE POR PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	07006	0.00
AJUSTE POR PAGOS BASADOS EN ACCIONES	07007	0.00
AJUSTES POR GANANCIAS (PÉRDIDAS) EN VALOR RAZONABLE	07008	0.00
AJUSTES POR GASTO POR IMPUESTO A LA RENTA	07009	-35440.05
AJUSTES POR GASTO POR PARTICIPACIÓN TRABAJADORES	07010	69071.87
OTROS AJUSTES POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	07011	182271.85
CAMBIO EN ACTIVOS Y PASIVOS	080	-439833.25
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN CUENTAS POR COBRAR CLIENTES	08001	-239151.18
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTRAS CUENTAS POR COBRAR	08002	-3298.05
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN ANTICIPOS DE PROVEEDORES	08003	5382.85
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN INVENTARIOS	08004	-19159.91
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTROS ACTIVOS	08005	65700.55
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	08006	-36153.49
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTRAS CUENTAS POR PAGAR	08007	-19113.82
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN BENEFICIOS EMPLEADOS	08008	-193193.02
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN ANTICIPO DE CLIENTES	08009	720.75
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTROS PASIVOS	08010	323.28
FLUJOS DE EFECTIVO NETOS PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00020	504486.18

REPRESENTANTE(S) LEGAL(ES)

PALLARES TROYA ALFREDO

1704909116

CONTADOR

MEDINA ORDONEZ TAMARA DEL ROCIO

1710292803001

031013

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VEREDEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTÁN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA.

SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS

CERTIFICO Que el presente balance ha sido enviado electrónicamente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por éste que obvia las firmas autógrafas. Esta copia es fiel reproducción del documento que consta en nuestros

 <b>SUPERINTENDENCIA</b> DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS	RAZÓN SOCIAL	FLORICOLA LA ROSALEDA S.A. FLOROSAL
	DIRECCIÓN	JUNTO RANCHO Y NA No. NA SARRIO, SAQUIMALAO
	EXPEDIENTE	49385
	RUC	000099884981
	AÑO	2018
FORMULARIO	SCV-NIF-49385.2018.1	
<b>ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO</b>		
CUENTA	CÓDIGO	BALDOS BALANCE (EN US\$)
INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS	88	-238954.23
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	8501	-177025.32
CLASES DE COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	990101	4578952.32
COBROS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS	99010101	4678952.32
COBROS PROCEDENTES DE REGALÍAS, CUOTAS, COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	99010102	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PROPOSITOS DE INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	99010103	0.00
COBROS PROCEDENTES DE PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE PÓLIZAS SUSCRITAS	99010104	0.00
OTROS COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	99010105	0.00
CLASES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	990102	-4006035.29
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	99010201	-2340947.34
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS PARA INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	99010202	0.00
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	99010203	-2126567.41
PAGOS POR PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTRAS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS PÓLIZAS SUSCRITAS	99010204	0.00
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	99010205	-139030.54
DIVIDENDOS PAGADOS	990103	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	990104	0.00
INTERESES PAGADOS	990105	-162625.65
INTERESES RECIBIDOS	990106	9546.41
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS	990107	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	990108	7506.29
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	9902	-238954.91
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS	990201	0.00
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS PARA TENER EL CONTROL	990202	0.00
EFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO-CONTROLADORAS	990203	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	990204	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	990205	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	990206	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	990207	0.00
IMPORTES PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	990208	0.00
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	990209	-238948.81
IMPORTES PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	990210	0.00
COMPRAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	990211	0.00
IMPORTES PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	990212	0.00
COMPRAS DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	990213	0.00
IMPORTES PROCEDENTES DE SUBVENCIÓNES DEL GOBIERNO	990214	0.00
ANTICIPOS DE EFECTIVO EFECTUADOS A TERCEROS	990215	0.00
COBROS PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTICIPOS Y PRÉSTAMOS CONCEDIDOS A TERCEROS	990216	0.00
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	990217	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	990218	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	990219	0.00
INTERESES RECIBIDOS	990220	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	990221	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	9903	2327000.00
APORTE EN EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	990301	0.00
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	990302	0.00
PAGOS POR ADQUIRIR O RESCATAR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	990303	0.00
FINANCIACIÓN POR PRÉSTAMOS A LARGO PLAZO	990304	2327000.00
PAGOS DE PRÉSTAMOS	990305	0.00
PAGOS DE PASIVOS POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	990306	0.00

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (En US\$)
IMPORTE PROCEIDENTES DE SUBVENCIÓNES DEL GOBERNO	000307	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	000308	0.00
INTERESES RECIBIDOS	000309	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	000310	-400000.00
EFFECTOS DE LA VARIACIÓN EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	0004	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACIÓN EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	000401	0.00
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	0005	-200054.23
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	0006	690426.51
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	0007	480372.28
GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE 10% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	00	-200000.00
AJUSTE POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	010	400000.00
AJUSTE POR GASTO DE DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN	01001	200000.00
AJUSTES POR GASTOS POR DETERIORO (REVERSIONES POR DETERIORO) RECONOCIDAS EN LOS RESULTADOS DEL PERIODO (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	01002	-777.21
PÉRDIDAS EN CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA	01004	0.00
AJUSTES POR GASTOS EN PROVISIONES	01005	4122.03
AJUSTE POR PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	01006	0.00
AJUSTE POR PAGOS BASADOS EN ACCIONES	01007	0.00
AJUSTES POR GANANCIAS (PÉRDIDAS) EN VALOR RAZONABLE	01008	20000.00
AJUSTES POR GASTO POR IMPUESTO A LA RENTA	01009	20000.00
AJUSTES POR GASTO POR PARTICIPACIÓN TRABAJADORES	01010	0.00
OTROS AJUSTES POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	01011	100000.00
CAMBIO EN ACTIVOS Y PASIVOS	020	-300000.00
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN CUENTAS POR COBRAR CLIENTES	02001	100000.00
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTRAS CUENTAS POR COBRAR	02002	-100000.00
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN ANTICIPOS DE PROVEEDORES	02003	-100000.00
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN INVENTARIOS	02004	-44743.81
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTROS ACTIVOS	02005	-140000.00
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	02006	111000.00
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTRAS CUENTAS POR PAGAR	02007	-50000.00
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN BENEFICIOS EMPLEADOS	02008	-50000.00
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN ANTICIPOS DE CLIENTES	02009	120000.00
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTROS PASIVOS	02010	330.00
FLUJOS DE EFECTIVO NETOS PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	0000	-177000.00

**REPRESENTANTE(S) LEGAL(ES)**

**PALLARES TROYA ALFREDO**

1704909116

**CONTADOR**

**Medina Ordoñez Tamara del Rocío**

1710292803001

031013

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VEREDEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTÁN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA.

**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS**

CERTIFICO Que el presente balance ha sido enviado electrónicamente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por éste que obvia las firmas autógrafas. Esta copia es fiel reproducción del documento que consta en nuestros

 <b>SUPERINTENDENCIA</b> DE CORPORACIÓN, VALORES Y SEGUROS	RAZÓN SOCIAL	FLORICLA LA ROSALEDA S.A. FLORISAL
	DIRECCIÓN	JUNTO RANCHO Y MA No. NA BARRIO: SACUMALAG
	EXPEDIENTE	48385
	RUC	08000064001
	AÑO	2019
	FORMULARIO	SCV MF 4025.2019.1
<b>ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO</b>		
CUENTA	CODIGO	SALDO SALNCE (S/ USDS)
INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS	00	-38870.87
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE UTILIZADOS EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	001	38870.89
CLASES DE CORROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00101	400200.67
CORROS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE Bienes y PRESTACIÓN DE SERVICIOS	0010101	447338.47
CORROS PROCEDENTES DE REGALAS, CANTAS, COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES OPERARIAS	0010102	0.00
CORROS PROCEDENTES DE CONTRATOS WAREHOUSES CON PROPOSITOS DE INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	0010103	0.00
CORROS PROCEDENTES DE PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE PÓLIZAS SUBSCRITAS	0010104	-1890.20
OTROS CORROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	0010105	0.00
CLASES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00102	402438.88
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	0010201	-192791.41
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS WAREHOUSES PARA INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	0010202	0.00
PAGOS A F POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	0010203	-249330.79
PAGOS POR PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS PÓLIZAS SUBSCRITAS	0010204	0.00
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	0010205	2380.33
DIVIDENDOS PAGADOS:	00103	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	00104	0.00
INTERESES PAGADOS:	00105	-13827.89
INTERESES RECIBIDOS:	00106	328.17
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS:	00107	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	00108	-1941.72
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE UTILIZADOS EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	002	-70250.17
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSCRITAS U OTROS NEGOCIOS	00201	0.00
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSCRITAS U OTROS NEGOCIOS PARA TENER EL CONTROL	00202	0.00
EFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	00203	0.00
OTROS CORROS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	00204	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	00205	0.00
OTROS CORROS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS COMUNITOS	00206	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS COMUNITOS	00207	0.00
IMPORTE PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	00208	0.00
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	00209	-70736.84
IMPORTE PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS FINANCIEROS	00210	0.00
COMPRA DE ACTIVOS FINANCIEROS:	00211	0.00
IMPORTE PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	00212	0.00
COMPRA DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO:	00213	0.00
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIÓNES DEL GOBIERNO	00214	4824.47
ANTICIPOS DE EFECTIVO EFECTUADOS A TERCEROS	00215	0.00
CORROS PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTICIPOS Y PRESTAMOS CONCEDIDOS A TERCEROS	00216	0.00
PAGOS DE PROVISOR DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERIUTA FINANCIERA	00217	0.00
CORROS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERIUTA FINANCIERA	00218	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	00219	0.00
INTERESES RECIBIDOS	00220	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	00221	0.00
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDENTE DE UTILIZADOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	003	33282.11
APORTE EN EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	00301	0.00
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	00302	0.00
PAGOS POR ADQUIRIR O RESCATAR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	00303	0.00
FINANCIACIÓN POR PRESTAMOS A LARGO PLAZO	00304	33282.11
PAGOS DE PRESTAMOS	00305	0.00
PAGOS DE PAGOS POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	00306	0.00

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CLASE	CÓDIGO	VALOR BALANCE 2021
INGRESOS INICIALES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	8007	1.0
INGRESOS PAGADOS	8008	1.0
INTERES RECORRIDOS	8009	1.0
OTROS INGRESOS DIVERSOS EFECTIVO	8010	1.0
PAGOS DE LA PARTICIPACIÓN A PASAJE DAVID CORRAL, EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	8011	1.0
PAGOS DE LA PARTICIPACIÓN A PASAJE DAVID CORRAL, EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	8012	1.0
INCREMENTO (DEMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	8013	-3837.87
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL INICIO DEL PERÍODO DE PERÍODO	8014	4642.25
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL FIN DEL PERÍODO	8015	7404.38
GANANCIA PERMANENTE DE 1% A TRABAJADORES EMPLEADO EN LA ESTIA	81	4077.87
AJUSTE POR PARTIDAS DIFERENTES AL EFECTIVO	811	7003.24
AJUSTE POR GASTO DE DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN	812	2023.95
AJUSTE POR GASTOS POR DEPRECIACIÓN RECURSOS POR ESTERILIZACIÓN REPRODUCCIÓN EN LA REPRODUCCIÓN DEL	813	1.0
PERDIDA ANUAL DE REVENIDA EXTRAORDINARIA REVENIDA	814	1.0
PERDIDA DE CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA	815	1.0
AJUSTE POR GASTOS EN PROVISIONES	816	2077.25
AJUSTE POR PARTICIPACIONES RECONTRIBUCIONES	817	1.0
AJUSTE POR PASO PASAJES EN ACCIONES	818	1.0
AJUSTE POR OBLIGACIONES ZERO COUPON EN VALOR NOMINAL	819	6881.71
AJUSTE POR GASTO POR AJUSTE + AJUSTE	820	54.11
AJUSTE POR GASTO POR PARTICIPACIONES TRABAJADORES	821	1.0
OTROS AJUSTES POR PARTICIPACIONES AL EFECTIVO	822	2873.41
CAMBIO EN ACTIVOS Y PASIVOS	83	31153.71
INCREMENTO (DEMINUCIÓN) EN CUENTAS POR COBRAR CUENTAS	840	2674.80
INCREMENTO (DEMINUCIÓN) EN CUENTAS DUDOSAS POR COBRAR	841	1.0
INCREMENTO (DEMINUCIÓN) EN ANTICIPOS DE PROVEEDORES	842	-4439.34
INCREMENTO (DEMINUCIÓN) EN INVENTARIOS	843	-877.81
INCREMENTO (DEMINUCIÓN) EN OTROS ACTIVOS	844	-1448.47
INCREMENTO (DEMINUCIÓN) EN CUENTAS POR PAGAR CONDOMINIOS	845	6123.12
INCREMENTO (DEMINUCIÓN) EN OTROS CUENTAS POR PAGAR	846	-383.91
INCREMENTO (DEMINUCIÓN) EN BENEFICIOS EMPLEADOS	847	2080.27
INCREMENTO (DEMINUCIÓN) EN ANTICIPOS DE CUENTAS	848	-2763.27
INCREMENTO (DEMINUCIÓN) EN OTROS PASIVOS	849	1.0
AJUSTE DE EFECTIVO NETO RECORRIDOS DE UTILIDADES EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	850	3823.84

**REPRESENTANTE(S) LEGAL(ES)**

FALLANES TROYA ALFREDO

17042011 E

**CORTADOR**

MEDINA ORDÓÑEZ TAMARA DEL ROSCO

1710202020 E

02 E 20

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VERDADEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTÁN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA.

**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS**

CERTIFICO Que el presente fue emitido en su sitio enviado electrónicamente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por este que obra en las áreas adjuntas. Esta copia es del registro de documentos que consta en nuestro



**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS**

RAZÓN SOCIAL: SUPERCOMPAÑIA EMPRESAS FINANCIERAS S.A.  
 DIRECCIÓN: FINANZAS NORTE 971 Y PARRAL A JOSÉ GUANO  
 DISTRITO: SUCRE  
 PAÍS: CHILE  
 CIUDAD: SUCRE  
 FORMACIÓN: 1993

RAZÓN SOCIAL: SUPERCOMPAÑIA EMPRESAS FINANCIERAS S.A.  
 DIRECCIÓN: FINANZAS NORTE 971 Y PARRAL A JOSÉ GUANO  
 DISTRITO: SUCRE  
 PAÍS: CHILE  
 CIUDAD: SUCRE  
 FORMACIÓN: 1993

**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO**

	CODIGO	MONEDAS CLP \$= (M)
INCREMENTO NETO DE EMISIÓN EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS EN LA TASA DE CAMBIO	90	200 036,04
PLAZAS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	9001	404 222,90
PLAZAS DE COMBIO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	900101	4 263 270,81
PLAZAS DE COMBIO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	900102	4 236 000,00
PLAZAS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIONES DE SERVICIOS	900103	
PLAZAS PROCEDENTES DE FIDEJATOS CUANTIALES, CUANTALARES Y OTROS INSTRUMENTOS DE ACTIVIDADES OPERATIVAS	900104	
PLAZAS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PROPOSITOS DE REFINANCIAMIENTO OTORGA NEGOCIAR	900105	
PLAZAS PROCEDENTES DE PRIMA Y PRESTACIONES, ANULACIONES Y OTROS BENEFICIOS DE FONDOS SUBSIDIARIOS	900106	
OTROS CAMBIOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	900107	10 770,45
PLAZAS DE PASIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	900108	-3 778 948,00
PAGOS A EMPLEADOS Y OTROS: SUABRINDO DE SERVICIO Y SERVICIOS	900109	-2 164 214,00
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS PARA AUTOMANTENIMIENTO PARA NEGOCIAR	900110	
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	900111	-1 809 791,37
PAGOS POR PRIMA Y PRESTACIONES, ANULACIONES Y OTROS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS POSICIONES SUBSIDIARIAS	900112	-8 143,14
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	900113	
OTROS PAGOS RECIBIDOS	900114	
INTERESES PAGADOS	900115	-70 107,81
INTERESES RECIBIDOS	900116	
DIVIDENDOS A LAS EMPRESAS PAGADOS	900117	
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	900118	
PLAZAS DE EFECTIVOS PROCEDENTES DE UTILIZACIÓN DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	9002	-377 050,48
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS RECURSOS	900201	
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS RECURSOS PARA TENER EL CONTROL	900202	
EFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES EN ENTIDADES ASOCIADAS	900203	
OTROS CAMBIOS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	900204	
OTROS CAMBIOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	900205	
OTROS CAMBIOS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN ENTIDADES ASOCIADAS	900206	
OTROS CAMBIOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN RECURSOS ASOCIADOS	900207	
IMPORTE PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	900208	
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	900209	-213 200,18
IMPORTE PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	900210	
ADQUISICIONES DE ACTIVOS INTANGIBLES	900211	-144 045,70
IMPORTE PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	900212	
COMPRAS DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	900213	
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	900214	3 578,00
ADQUISICIÓN DE EFECTIVO PROCEDENTE A TERCEROS	900215	-25 642,07
COMBOS PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTICIPOS Y PRESTAMOS CONCEDIDOS A TERCEROS	900216	
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTUROS A TERMINO, DE Opciones Y DE PRIMA Y PAGO FINANCIEROS	900217	
COMBOS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTUROS A TERMINO, DE Opciones Y DE PRIMA Y PAGO FINANCIEROS	900218	
OPERACIONES RECIBIDAS	900219	2 264,35
OPERACIONES PAGADAS	900220	
OTROS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	900221	
PLAZAS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE UTILIZACIONES EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	9003	182 800,00
IMPORTE DE EFECTIVO POR ALICUOTAS DE CAPITAL	900301	
IMPORTE DE EFECTIVO POR ALICUOTAS DE CAPITAL	900302	
PAGOS POR ADQUIRIR O NEGOCIAR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	900303	
FINANCIACIÓN POR PRESTAMOS A LARGO PLAZO	900304	182 800,00
PAGOS DE PRESTAMOS	900305	
PAGOS DE PASIVOS POR ARRENDAMIENTO FINANCIEROS	900306	
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	900307	
DIVIDENDOS PAGADOS	900308	
INTERESES RECIBIDOS	900309	
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	900310	
EFFECTOS DE LA VARIACIÓN DE LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	9004	0,00
EFFECTOS DE LA VARIACIÓN EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	900401	
INCREMENTO (DECREMENTO) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	9005	200 036,04
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	9006	
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FIN DEL PERIODO	9007	200 036,04
REANÁLISIS (REVALUACIÓN) NETO DE 15% A TRAZO CERRADO E IMPUESTOS LA RENTA	98	331 934,42
ALISTOS POR PARTIDAS DEBITAS AL EFECTIVO	99	616 290,44
ALISTOS POR CUANTOS DE DEBITOS Y CREDITOS	9901	617 152,67
ALISTOS POR CUANTOS POR DEBITOS (CREDITOS) POR DEBITOS (CREDITOS) EN LOS RESERVADOS DEL PERIODO	9902	
PERDIDA (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	9903	
PERDIDA (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA	9904	
ALISTOS POR GASTOS DE PARTICIPACIONES	9905	71 232,07
ALISTOS POR PARTICIPACIONES NO CONTROLADAS	9906	
ALISTOS POR PASIVOS FINANCIEROS	9907	
ALISTOS POR GANANCIAS (PERDIDAS) EN VALOR RAZONABLE	9908	
ALISTOS POR GASTOS (GASTOS) DE DIVIDENDOS	9909	
ALISTOS POR GASTOS POR PARTICIPACIONES FINANCIERAS	9910	
OTROS ALISTOS POR PARTICIPACIONES FINANCIERAS AL EFECTIVO	9911	
CAMBIO EN EFECTIVO Y PASIVOS	99	-4 14 968,38
CAMBIO EN EFECTIVO Y PASIVOS	9901	-2 15 014,78
CAMBIO EN EFECTIVO Y PASIVOS	9902	-380 745,28
CAMBIO EN EFECTIVO Y PASIVOS	9903	1 028,22
CAMBIO EN EFECTIVO Y PASIVOS	9904	-6 252,00
CAMBIO EN EFECTIVO Y PASIVOS	9905	-234 800,18
CAMBIO EN EFECTIVO Y PASIVOS	9906	91 837,07
CAMBIO EN EFECTIVO Y PASIVOS	9907	3 641,40
CAMBIO EN EFECTIVO Y PASIVOS	9908	-40 016,68
CAMBIO EN EFECTIVO Y PASIVOS	9909	
CAMBIO EN EFECTIVO Y PASIVOS	9910	162 776,61
PLAZAS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE UTILIZACIONES EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	9001	404 222,90

EMPRESA O EMPRESA AL VOTO AVANZADO  
 08010001

SECRETARÍA GENERAL ACUERDO FINANCIERO  
 0801440001  
 000101

**REPRESENTANTE LEGAL**

**ELABORADO**

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTITUYEN ESTE BALANCE FINANCIERO SON VERDADEROS Y VERIFICABLES, QUE ESTOS FINANCIEROS ESTÁN ELABORADOS SEGÚN LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA.

**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS**  
 CERTIFICADO Que el presente balance ha sido revisado electrónica y verbalmente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por éste que obra en forma análoga. Esta copia digitalizada con el documento que consta en el presente balance.

Este documento debe ser leído sólo y exclusivamente con la conformidad y firma del Representante de la Superintendencia de Compañías para ser válido.





 <b>SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS</b>	<b>NOMBRE SOCIAL:</b>	AGROPECUARIO S EMPRESA UNIPERSONAL S A
	<b>DIRECCIÓN:</b>	PAZAMARILLANA ENTRE 4 Y CINCOES A JOSE BELMONTE DE NO BARROS- ANITA ELIAS
	<b>EMPRESA:</b>	8888
	<b>RUC:</b>	0000000001
	<b>AÑO:</b>	2008
<b>FORMULARIO:</b>		SCV RFP 8433.2013.1

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGOS	SALDO POR EJERCER (EN US\$)
INCREMENTO NETO (DECRIMACIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS	99	181.088,83
EFECTO DE LOS CAMBIOS DE VALORES DE LAS MONEDAS EXTRANJERAS	99.01	28.714,80
CLASES DE CONTINGENCIAS ACTUALES DE RESPONSABILIDAD	99.02	24.000,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.03	40.000,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.04	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.05	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.06	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.07	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.08	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.09	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.10	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.11	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.12	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.13	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.14	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.15	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.16	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.17	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.18	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.19	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.20	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.21	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.22	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.23	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.24	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.25	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.26	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.27	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.28	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.29	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.30	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.31	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.32	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.33	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.34	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.35	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.36	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.37	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.38	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.39	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.40	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.41	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.42	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.43	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.44	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.45	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.46	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.47	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.48	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.49	0,00
CLASES DE CONTINGENCIAS PASIVAS DE RESPONSABILIDAD	99.50	0,00

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGOS	SALDO POR EJERCER (EN US\$)
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.01	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.02	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.03	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.04	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.05	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.06	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.07	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.08	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.09	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.10	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.11	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.12	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.13	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.14	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.15	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.16	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.17	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.18	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.19	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.20	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.21	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.22	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.23	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.24	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.25	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.26	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.27	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.28	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.29	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.30	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.31	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.32	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.33	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.34	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.35	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.36	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.37	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.38	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.39	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.40	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.41	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.42	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.43	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.44	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.45	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.46	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.47	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.48	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.49	0,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	99.50	0,00

**REPRESENTANTE LEGAL**  
**ESPÓSA CIBRIGA ALVARO XAVIER**  
 180718888

**CONTADOR**  
**ESOBRO ENRIQUE ANDRES FERNANDEZ**  
 180718888001  
 18188888704

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VERDADEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTÁN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA.  
**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS**  
 CERTIFICADO que el presente Estado de flujo efectivo elaborado por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad Emisiva por parte que consta las firmas autógrafas. Este copia es del repositorio del Ministerio que consta en nuestro

 <b>SUPERINTENDENCIA</b> DE VALORES Y SEGUROS	<b>RAZÓN SOCIAL:</b>	AJROGANADERA ESPINOSA CERROJA S.A.
	<b>DIRECCIÓN:</b>	PARAMERICANA NORTE Y INGRESO A JOSE GUANGO No. 88 BARRIO AGUA CLARA
	<b>EXPEDIENTE:</b>	8845
	<b>RUC:</b>	0000000001
	<b>AÑO:</b>	2016
	<b>FORMULARIO:</b>	017-RIF-0445-2015-1

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	SALDO BALANCE (CLUSUR)
INCREMENTO (DECRETO) LIMPIACIÓN DE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS	80	40,000.00
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDENTES DE UTILIZADORES DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	8001	30,000.00
CLASIFICACIONES POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	800101	30,000.00
COMBOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIONES DE SERVICIOS	80010101	20,000.00
COMBOS PROCEDENTES DE RECLAMAR, CUOTAS, COMISIONES Y OTROS BIENES DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	80010102	0.00
COMBOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PROPÓSITOS DE INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	80010103	0.00
COMBOS PROCEDENTES DE ANUALS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BIENES Y OTROS BIENES DE POLÍTAS AJUSTADAS	80010104	0.00
OTROS COMBOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	80010105	3,000.00
CLASIFICACIONES POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	800102	30,000.00
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUPLENIR DE DEBITOS Y OBLIGACIONES	80010201	20,000.00
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS PARA INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	80010202	0.00
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS SEGUROS	80010203	0.00
PAGOS POR PRIMA Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS PÓLIZAS SEGUROS	80010204	0.00
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	80010205	0.00
INTERESES PAGADOS	800103	0.00
IMPUESTOS Y GANANCIA PASADOS	800104	0.00
OTROS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	800105	4,000.00
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDENTES DE UTILIZADORES DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	8002	34,000.00
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS BIENES	800201	0.00
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS BIENES PARA VENDER EL COMERCIO	800202	0.00
EFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES EN CONTROLACIONES	800203	0.00
OTROS PAGOS POR LA COMPRA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	800204	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	800205	0.00
OTROS PAGOS POR LA COMPRA DE PARTICIPACIONES EN EMPRESAS CONSORCIOS	800206	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONSORCIOS	800207	0.00
IMPUESTOS PROCEDENTES POR LA COMPRA DE BIENES, PLANTA Y EQUIPO	800208	0.00
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	800209	100,000.00
IMPUESTOS PROCEDENTES DE LA COMPRA DE BIENES, PLANTA Y EQUIPO	800210	0.00
COMPRA DE ACTIVOS FINANCIEROS	800211	0.00
IMPUESTOS PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	800212	0.00
COMPRA DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	800213	0.00
IMPUESTOS PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	800214	0.00
IMPUESTOS EFECTIVO PROCEDENTES A TERMINOS	800215	0.00
COMBOS PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTICIPOS Y VENTANAS CONCEDIDAS A TERMIOS	800216	0.00
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TERMINOS DE Opciones Y DE RESERVA FINANCIERA	800217	0.00
COMBOS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TERMINOS DE Opciones Y DE RESERVA FINANCIERA	800218	0.00
IMPUESTOS RECORRIDOS	800219	0.00
OTROS ENTADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	800220	400.00
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDENTES DE UTILIZADORES DE ACTIVIDADES DE FINANCIACION	8003	31,600.00
ACTIVO EN EFECTIVO POR COMPRA DE CAPITAL	800301	0.00
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TITULOS VALORES	800302	0.00
PAGOS POR ADQUIRIR O RESCATAR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	800303	0.00
REMOVIMIENTOS POR PRESTAMOS A LARGO PLAZO	800304	31,600.00
PAGOS DE PRESTAMOS	800305	0.00
PAGOS DE PRIMA POR ARRIVAMIENTOS FINANCIEROS	800306	0.00

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	SALDO BALANCE (CLUSUR)
IMPUESTOS PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	800307	0.00
IMPUESTOS RECORRIDOS	800308	0.00
OTROS ENTADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	800309	0.00
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDENTES DE UTILIZADORES DE ACTIVIDADES DE FINANCIACION	8004	31,600.00
ACTIVO EN EFECTIVO POR COMPRA DE CAPITAL	800401	0.00
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TITULOS VALORES	800402	0.00
PAGOS POR ADQUIRIR O RESCATAR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	800403	0.00
REMOVIMIENTOS POR PRESTAMOS A LARGO PLAZO	800404	31,600.00
PAGOS DE PRESTAMOS	800405	0.00
PAGOS DE PRIMA POR ARRIVAMIENTOS FINANCIEROS	800406	0.00

REPRESENTANTE(S) LEGALES  
 FERNANDA CERROJA ALVARO AKAJIB  
 0000000001

CONTADOR  
 ENRIQUE CERROJO ANDRES FERRANDO  
 00014645001  
 18100000704

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTITUYEN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VERDADEROS.  
 SUPERINTENDENCIA DE COMPANIAS, VALORES Y SEGUROS  
 CERTIFICACION Que el presente balance ha sido verificado independiente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad  
 firmada por este que debe ser firmada obligatoriamente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad

 <b>SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑIAS, VALORES Y SEGUROS</b>	<b>RAZÓN SOCIAL:</b>	ASOCIACIÓN EMPRESAS CERRADOS S.A.
	<b>DIRECCIÓN:</b>	PANAMERICANA 8007E Y BUENOS AIRES JOSE MARINO N.º 88 BARRO, ARIJA CLARA
	<b>ESTABLECIMIENTO:</b>	8883
	<b>RAJ:</b>	99999999999
	<b>ABO:</b>	078
<b>FORMULARIO:</b>	01V REP 8883 078 1	

**ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO**

CUENTA	CÓDIGO	SALDO BALANCE (en US\$)
<b>REVENIDO NETO (DEMANDADO) EN EL EJERCICIO Y EQUIVO PUESTO AL EJERCICIO ANTES DEL EJERCICIO DE LOS GANADOS</b>	88100	14.000.00
<b>FLUJO DE EFECTIVO PROCEDENTE DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>	88101	14.000.00
<b>CLASES DE GANADOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>	88101	14.000.00
GANADOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRODUCCIÓN DE BIENES	8810101	14.000.00
GANADOS PROCEDENTES DE REVENIDOS, DIVIDENDOS Y OTROS BENEFICIOS DE PARTICIPACIONES DE BIENES	8810102	0.00
GANADOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PRECIOS DE ENTRENAMIENTO O SIMILARES	8810103	0.00
GANADOS PROCEDENTES DE PREMIOS Y GARANTÍAS, SEGUROS DE VIDA Y OTROS BENEFICIOS DE LAS SUBJETAS	8810104	0.00
OTROS GANADOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	8810105	0.00
<b>CLASES DE PAGADOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>	88102	0.00
PAGADOS PRECIBIDOS POR EL SUBSCRIBIDO DE BIENES O SERVICIOS	8810201	0.00
PAGADOS PRECIBIDOS DE LAS VENTAS DE BIENES, PRODUCCIÓN DE BIENES Y SERVICIOS	8810202	0.00
PAGADOS POR INTERÉS Y DIVIDENDOS, DIVIDENDOS Y OTROS BENEFICIOS DE PARTICIPACIONES DE BIENES	8810203	0.00
PAGADOS POR GASTOS DE OPERACIÓN	8810204	0.00
PAGADOS POR GASTOS DE OPERACIÓN	8810205	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88103	0.00
<b>REVENIDOS PAGADOS</b>	88104	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88105	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88106	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88107	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88108	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88109	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88110	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88111	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88112	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88113	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88114	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88115	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88116	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88117	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88118	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88119	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88120	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88121	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88122	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88123	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88124	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88125	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88126	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88127	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88128	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88129	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88130	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88131	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88132	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88133	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88134	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88135	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88136	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88137	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88138	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88139	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88140	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88141	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88142	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88143	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88144	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88145	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88146	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88147	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88148	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88149	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88150	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88151	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88152	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88153	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88154	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88155	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88156	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88157	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88158	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88159	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88160	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88161	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88162	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88163	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88164	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88165	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88166	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88167	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88168	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88169	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88170	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88171	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88172	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88173	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88174	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88175	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88176	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88177	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88178	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88179	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88180	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88181	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88182	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88183	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88184	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88185	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88186	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88187	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88188	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88189	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88190	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88191	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88192	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88193	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88194	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88195	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88196	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88197	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88198	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88199	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88200	0.00

**ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO**

CUENTA	CÓDIGO	SALDO BALANCE (en US\$)
<b>REVENIDOS REVENIDOS DE BIENES REVENIDOS DEL EJERCICIO</b>	88201	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88202	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88203	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88204	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88205	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88206	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88207	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88208	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88209	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88210	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88211	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88212	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88213	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88214	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88215	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88216	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88217	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88218	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88219	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88220	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88221	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88222	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88223	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88224	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88225	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88226	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88227	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88228	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88229	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88230	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88231	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88232	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88233	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88234	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88235	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88236	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88237	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88238	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88239	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88240	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88241	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88242	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88243	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88244	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88245	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88246	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88247	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88248	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88249	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88250	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88251	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88252	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88253	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88254	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88255	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88256	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88257	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88258	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88259	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88260	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88261	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88262	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88263	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88264	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88265	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88266	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88267	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88268	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88269	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88270	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88271	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88272	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88273	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88274	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88275	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88276	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88277	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88278	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88279	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88280	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88281	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88282	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88283	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88284	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88285	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88286	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88287	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88288	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88289	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88290	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88291	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88292	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88293	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88294	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88295	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88296	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88297	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88298	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88299	0.00
<b>REVENIDOS REVENIDOS</b>	88300	0.00

**REPRESENTANTES LEGALES:**  
**EMPRESA CERRADOS ALVARO XAVIER**  
 00000000

**CONTADOR:**  
**ESUDERO ESUDERO ANDRES FERNANDO**  
 00000000  
 000000

**EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VERDADEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTÁN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA.**

**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑIAS, VALORES Y SEGUROS**

**CERTIFICADO:** Que el presente informe ha sido elaborado fehacientemente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por este que consta en las hojas anexas. Esta copia es una reproducción del documento que consta en su totalidad.



 <b>SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS</b>		EMPRESA SOCIAL EFECTIVO EJERCENTE PISA S.A. (FORMA JURÍDICA) (RÉGIMEN FISCAL)	
		REPRESENTATIVA DEL GRUPO ECONOMICO S.A. PASADENA NORTE 101 12 SUR GRANDE ABBE GUARABUO	
<b>ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO POR EL METODO DIRECTIVO</b>			
	(CÓDIGO)	VALOR DEL PERÍODO (P. 10)	VALOR DEL PERÍODO (P. 11)
<b>INCREMENTO (O DISMINUCIÓN) DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS GANOS</b>			
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDENTES DE UTILIZACIÓN DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	9001	214.283,70	214.283,70
INCREMENTO (O DISMINUCIÓN) POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	900101	5.020.083,49	5.020.083,49
INCREMENTO (O DISMINUCIÓN) DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS	90010101		
INCREMENTO (O DISMINUCIÓN) DE RESULTADOS, GASTOS, GANANCIAS Y OTROS BENEFICIOS DE ACTIVOS FINANCIEROS, OPERARIOS	90010102		
INCREMENTO (O DISMINUCIÓN) DE RESULTADOS MANEJADOS CON PROPOSITO DE REINTEGRACIÓN O PARA RECORRER	90010103		
INCREMENTO (O DISMINUCIÓN) DE PRIMA Y PRESTACIONES, GANANCIAS Y OTROS BENEFICIOS DE OTROS BIENES FINANCIEROS	90010104		
OTROS GANOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	90010105		
GANOS DE PAZOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	9001010501	-6.412.430,07	-6.412.430,07
GANOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	9001010502	-5.207.868,24	-5.207.868,24
GANOS PROCESADOS DE CONTRATOS DE SEGUROS, RESEGURACIÓN, RESEGUROS Y RESEGUROS	9001010503		
GANOS A POR CUENTA DE LOS SEGUROS	9001010504		
GANOS POR PRIMA Y PRESTACIONES, GANANCIAS Y OTROS BENEFICIOS DERIVADOS DE LAS POLIZAS SUBSCRITAS	9001010505		
OTROS GANOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	9001010506		
INCREMENTOS FINANCIEROS	90010106		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010601		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010602		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010603		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010604		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010605		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010606		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010607		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010608		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010609		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010610		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010611		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010612		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010613		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010614		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010615		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010616		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010617		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010618		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010619		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010620		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010621		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010622		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010623		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010624		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010625		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010626		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010627		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010628		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010629		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010630		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010631		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010632		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010633		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010634		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010635		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010636		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010637		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010638		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010639		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010640		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010641		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010642		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010643		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010644		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010645		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010646		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010647		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010648		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010649		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010650		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010651		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010652		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010653		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010654		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010655		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010656		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010657		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010658		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010659		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010660		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010661		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010662		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010663		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010664		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010665		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010666		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010667		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010668		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010669		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010670		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010671		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010672		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010673		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010674		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010675		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010676		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010677		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010678		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010679		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010680		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010681		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010682		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010683		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010684		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010685		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010686		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010687		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010688		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010689		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010690		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010691		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010692		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010693		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010694		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010695		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010696		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010697		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010698		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010699		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010700		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010701		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010702		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010703		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010704		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010705		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010706		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010707		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010708		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010709		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010710		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010711		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010712		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010713		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010714		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010715		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010716		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010717		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010718		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010719		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010720		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010721		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010722		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010723		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010724		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010725		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010726		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010727		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010728		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010729		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010730		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010731		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010732		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010733		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010734		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010735		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010736		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010737		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010738		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010739		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010740		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010741		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010742		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010743		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010744		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010745		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010746		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010747		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010748		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010749		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010750		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010751		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010752		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010753		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010754		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010755		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010756		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010757		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010758		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010759		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010760		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010761		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010762		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010763		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010764		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010765		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010766		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010767		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010768		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010769		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010770		
INCREMENTOS FINANCIEROS	9001010771		
INCREMENTOS FINANCIEROS			



**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS**

RAZÓN SOCIAL	AGROPROMOTORA DEL COTOPAX AGRICOLAS S. A.
DIRECCIÓN	P.O. BOX 100000 NORTE AM 1250 Y DAMAZA JOSE GUANCO BAZO
CÓDIGO CÉDULA	6001
R.R.C.	17000011001
AÑO	2013
PERIODO	01/01/2013-31/12/2013

**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO**

	CÓDIGO	SALDO BALANCE DE- LIBRO
INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS EN LA TASA DE CAMBIO)	99	-591.798,37
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDENTES DE UTILIZACION DE ACTIVIDADES DE OPERACION	9901	595.254,30
CLAVES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACION	990101	6.554.348,00
COBROS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACION DE SERVICIOS	99010101	6.554.348,00
COBROS PROCEDENTES DE REGALIAS, CUOTAS, COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	99010102	
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PROPOSITOS DE INTERMEDIACION O PARA NEGOCIAR	99010103	
COBROS PROCEDENTES DE PRIMA Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE POLICIAS SUSCRITAS	99010104	
OTROS COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACION	99010105	
CLAVES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACION	990110	-4.294.998,00
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	99010201	-5.814.118,00
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS PARA INTERMEDIACION O PARA NEGOCIAR	99010202	
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	99010203	-470.884,00
PAGOS POR PRIMA Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTRAS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS POLICIAS SUSCRITAS	99010204	
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACION	99010205	
DEPRECIACIONES PAGADAS	990110	
DEPRECIACIONES RECIBIDAS	990110	
INTERESES PAGADOS	990105	
INTERESES RECIBIDOS	990105	
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS	990107	
OTRAS ENTREGAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	990108	315.654,37
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDENTES DE UTILIZACION DE ACTIVIDADES DE FINANCIACION	9902	-796.116,07
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSEMANAS U OTROS PERIODOS	990201	
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSEMANAS U OTROS PERIODOS PARA TENER EL CONTROL	990202	
EFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO CONTROLADAS	990203	
OTROS COBROS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	990204	
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	990205	
OTROS COBROS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	990206	
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	990207	
IMPUESTOS PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	990208	
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	990209	-667.131,04
IMPUESTOS PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	990210	
COMPRA DE ACTIVOS INTANGIBLES	990211	
IMPUESTOS PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	990212	
COMPRA DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	990213	
IMPUESTOS PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	990214	
IMPUESTOS DE EFECTIVO EFECTUADOS LA TERCERA	990215	
COBROS PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTICIPA Y MUESTRA CONEJERIA A TERCEROS	990216	
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DEL FUTURO, A TERMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	990217	
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TERMINO DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	990218	
DIVIDENDOS RECIBIDOS	990219	
INTERESES RECIBIDOS	990205	
OTRAS ENTREGAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	990210	201.014,07
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDENTES DE UTILIZACION DE ACTIVIDADES DE FINANCIACION	9903	-390.854,00
APORTE EN EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	990301	
FINANCIAMIENTO POR EMISION DE TITULOS VALORES	990302	
PAGOS POR ADQUIRIR O RESCATAR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	990303	
FINANCIACION POR PRESTAMOS A LARGO PLAZO	990304	
PAGOS DE PRESTAMOS	990305	-27.738,00
PAGOS DE GASTOS POR ARRENDAMIENTO FINANCIERO	990306	
IMPUESTOS PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	990307	
DEPRECIACIONES PAGADAS	990308	-163.118,00
INTERESES RECIBIDOS	990309	
OTRAS ENTREGAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	990310	
EFFECTO DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	9904	0,00
EFFECTO DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	990401	
INCREMENTO (DISMINUCION) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	9905	199.179,07
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL INICIO DEL PERIODO	9906	733.084,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	9907	533.904,93
PAGOS (RENTAS) SOBRE TITULO VALORES SUSCRITOS Y POR VENTA DE BIENES	99	533.904,93
ALICUOTA POR GASTOS DE EFECTIVO AL PERIODO	99	75.143,76
ALICUOTA POR GASTOS DE FINANCIACION Y ADMINISTRACION	9901	890.087,30
ALICUOTA POR GASTOS POR DEPRECIACION (DEPRECIACION POR DEPRECIACION) EN LOS RESULTADOS DEL PERIODO	9902	
PRESTAMO (RENTAS) DE EMPRESA FINANCIERA EN UNO O MAS DIAS	9903	
PRESTAMO (RENTAS) DE EMPRESA FINANCIERA EN UNO O MAS DIAS	9904	
ALICUOTA POR GASTOS EN FINANCIACION	9905	115.053,00
ALICUOTA POR PARTICIPACIONES EN OTRAS ENTIDADES	9906	
ALICUOTA POR GASTOS EN ACCIONES	9907	
ALICUOTA POR GASTOS EN PRESTAMOS EN VALOR PAGABLE	9908	
ALICUOTA POR GASTO POR IMPUESTO A LA RENTA	9909	
ALICUOTA POR GASTO POR PARTICIPACIONES FINANCIERAS	9910	
OTROS ALICUOTA POR GASTOS RELACIONADOS AL EFECTIVO	9911	13.823,98
PAGOS DE INTERESES Y DIVIDENDOS	99	-892.804,93
INCREMENTOS (DISMINUCIONES) EN CUENTAS POR PAGAR DEL EFECTIVO	9901	-483.293,07
INCREMENTOS (DISMINUCIONES) EN CUENTAS POR PAGAR	9902	
INCREMENTOS (DISMINUCIONES) EN CUENTAS DE PROVEEDORES	9903	
INCREMENTOS (DISMINUCIONES) EN PAGOS A OTROS	9904	-44.590,37
INCREMENTOS (DISMINUCIONES) EN OTROS ACTIVOS	9905	115.041,03
INCREMENTOS (DISMINUCIONES) EN CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	9906	
INCREMENTOS (DISMINUCIONES) EN CUENTAS POR PAGAR	9907	-44.700,30
INCREMENTOS (DISMINUCIONES) EN DEPRECIACIONES DE BIENES	9908	
INCREMENTOS (DISMINUCIONES) EN DEPRECIACIONES DE BIENES	9909	
INCREMENTOS (DISMINUCIONES) EN OTROS PAGOS	9910	-269.999,40
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDENTES DE UTILIZACION DE ACTIVIDADES DE OPERACION	9901	595.254,30

EMPRESA CARRETERA PUNTO NEGRO  
600100001

RAZÓN SOCIAL: AGROPROMOTORA DEL COTOPAX AGRICOLAS S. A.  
CÓDIGO CÉDULA: 6001  
R.R.C.: 17000011001

**REPRESENTANTE LEGAL**

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONFORMAN EL PRESENTE ESTADO FINANCIERO SON EXACTOS Y VERDADEROS, QUE ESTADOS FINANCIEROS SON EL RESULTADO DE LAS OPERACIONES DE LA EMPRESA Y QUE ESTOS SON EL RESULTADO DE LAS OPERACIONES DE LA EMPRESA.

**RESPONSABILIDAD DEL REPRESENTANTE LEGAL**

DECLARO QUE EL PRESENTE ESTADO FINANCIERO HA SIDO ELABORADO DE ACUERDO CON LOS REQUISITOS ESTABLECIDOS EN EL ARTÍCULO 100 DEL REGLAMENTO DE LA LEY DE COMPAÑÍAS Y QUE ESTOS SON EL RESULTADO DE LAS OPERACIONES DE LA EMPRESA.

Este documento debe leerse en conjunto con la información y datos del Documento de la Superintendencia de Compañías adjunto a este.

 <b>SUPERINTENDENCIA</b> DE VALORES Y SEGUROS	<b>RAZÓN SOCIAL</b>	AGROPROMOTORA DEL COTOPAXI ASOCIADOS S. A.
	<b>DIRECCIÓN</b>	PANAMERICANA 10115 KM 13 Y DIABLOS A JORN, GUANO BALBO NO. 51 BARROSA SECTOR
	<b>EMPORTE</b>	0010
	<b>RUC</b>	07888914800
	<b>AÑO</b>	2016
	<b>FORMULARIO</b>	007-MIF-4013-2014 Y

**ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO**

CLASIFICACIÓN	CÓDIGO	VALORES BRUTOS (EN US\$)
REEMBOLSO DE DIVIDENDOS EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS	001	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	002	11.000.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00201	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00202	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00203	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00204	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00205	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00206	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00207	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00208	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00209	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00210	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00211	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00212	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00213	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00214	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00215	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00216	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00217	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00218	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00219	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00220	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00221	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00222	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00223	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00224	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00225	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00226	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00227	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00228	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00229	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00230	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00231	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00232	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00233	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00234	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00235	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00236	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00237	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00238	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00239	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00240	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00241	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00242	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00243	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00244	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00245	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00246	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00247	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00248	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00249	0.00
CLASES DE PASIVOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00250	0.00

**ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO**

CLASIFICACIÓN	CÓDIGO	VALORES BRUTOS (EN US\$)
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00001	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00002	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00003	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00004	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00005	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00006	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00007	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00008	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00009	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00010	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00011	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00012	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00013	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00014	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00015	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00016	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00017	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00018	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00019	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00020	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00021	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00022	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00023	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00024	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00025	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00026	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00027	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00028	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00029	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00030	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00031	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00032	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00033	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00034	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00035	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00036	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00037	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00038	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00039	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00040	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00041	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00042	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00043	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00044	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00045	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00046	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00047	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00048	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00049	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00050	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00051	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00052	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00053	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00054	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00055	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00056	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00057	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00058	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00059	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00060	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00061	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00062	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00063	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00064	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00065	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00066	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00067	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00068	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00069	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00070	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00071	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00072	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00073	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00074	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00075	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00076	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00077	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00078	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00079	0.00
REPORTES PROCEDENTES DE SUBSECCIONES DEL GOBIERNO	00080	0.00

**REPINOSA CHIRIOSKA DIEGO PEDRO**  
 0010-18004  
**REPRESENTANTE LEGAL**

**BAQUERO ARIAS MARIO HENRY**  
 07082720004  
**CONTADOR**

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VERDADEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTÁN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA.

**SUPERINTENDENCIA DE COMPANÍAS, VALORES Y SEGUROS**  
**DECLARACIÓN DE PRESENTE** declara haber leído electrónicamente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad Firmada por este que todos los datos suministrados. Este caso es la reproducción del documento que consta en nuestro

Este documento será válido solo y únicamente si es otorgado y firmado electrónicamente de la Superintendencia de compañías, valores y seguros



 <b>SUPERINTENDENCIA</b> DE VALORES Y SEGUROS	RAZÓN SOCIAL	ADQUISITIVA DEL GOFORUM ASESORIA S. A.
	DIRECCIÓN	PANAMERICANA NORTE 890 12 Y VIA A MALLO Nº 58 BARRO, EN LA FINCA LA
	ESPELLETE	46213
	RÚT	17688814884
	AÑO	2018
FORMULARIO	SOV NIF 46213.010.1	

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	VALOR BALANCE (C) 1/1/2018
INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS	98	101.183,19
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDENTES DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIONES	9001	-11.887,99
CLASES DE CONTOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIONES	900101	847.124,79
COMPRAS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIONES DE SERVICIOS	90010101	657.100,89
INGROSOS PROCEDENTES DE regalías, costas, descuentos y otros ingresos de actividades operativas	90010102	0,00
INGROSOS PROCEDENTES DE CONTRATOS A ENTENDIDOS CON PROPÓSITOS DE INTERMEDIAÇÃO O PARA NEGOCIAR	90010103	0,00
INGROSOS PROCEDENTES DE PRIMA Y PRESTACIONES ASALARIADAS Y OTROS BENEFICIOS DE PLANES AUXILIARES	90010104	0,00
OTROS GASTOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIONES	90010108	3.888,84
CLASES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIONES	900102	-12.877,00
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	90010201	-10.000,00
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIMIENTO PARA INTERMEDIAÇÃO O PARA NEGOCIAR	90010202	0,00
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	90010203	-2.121,18
PAGOS POR PRIMA Y PRESENCIA, PLANES AUXILIARES Y OTROS BENEFICIOS OPERATIVOS POR LOS QUE SEAN DEBERES	90010204	0,00
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIONES	90010205	-1.000,00
IMPUESTOS PAGADOS	900103	0,00
IMPUESTOS RECIBIDOS	900104	0,00
IMPUESTOS RECIBIDOS	900105	-100.000,00
IMPUESTOS RECIBIDOS	900106	0,00
IMPUESTOS RECIBIDOS	900107	0,00
OTROS INGRESOS (O GASTOS) DE OTROS	900108	660.100,00
RESULTADO AJUSTADO PROCEDENTE DE OTROS GASTOS Y OTROS INGRESOS DE OPERACIONES	9001	-7.800,11
ACTIVIDAD FINANCIERA EN LA COMPRA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS EN SUBSIDIARIAS O EN OTROS NEGOCIOS	900201	0,00
ACTIVIDAD FINANCIERA EN LA COMPRA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS EN SUBSIDIARIAS O EN OTROS NEGOCIOS	900202	0,00
ACTIVIDAD FINANCIERA EN LA COMPRA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS EN SUBSIDIARIAS O EN OTROS NEGOCIOS	900203	-71.000,00
OTROS GASTOS POR LA COMPRA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	900204	0,00
OTROS GASTOS POR LA COMPRA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	900205	0,00
OTROS GASTOS POR LA COMPRA DE PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	900206	0,00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	900207	0,00
INGRESOS PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	900301	0,00
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	900302	81.250,00
IMPUESTOS PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	900303	0,00
COMPRAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	900311	0,00
IMPUESTOS PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	900312	0,00
COMPRAS DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	900313	0,00
IMPUESTOS PROCEDENTES DE SUBVENCIÓNES DEL GOBIERNO	900314	0,00
ACTIVOS DE EFECTIVO DESTINADOS A TERMIOS	900315	0,00
COMPRAS PROCEDENTES DEL RECALCULO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS A TERMIOS	900316	0,00
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TERMIOS, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	900317	0,00
COMPRAS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TERMIOS, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	900318	0,00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	900319	0,00
IMPUESTOS RECIBIDOS	900320	0,00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	900321	0,00
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADO EN) ACTIVIDADES DE FINANCIACIONES	9003	88.220,81
IMPORTE EN EFECTIVO POR ASPECTOS DE CAPITAL	900001	0,00
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS FINANCIEROS	900002	0,00
PAGOS POR ADQUIRIR O RESCATAR LAS ACCIONES DE LA EMPRESA	900003	0,00
FINANCIACIÓN POR INSTRUMENTOS A LARGO PLAZO	900004	81.000,00
PAGOS DE INTERESES	900005	-40.107,83
PAGOS DE TERMIOS POR ARREGLOS FINANCIEROS	900006	0,00

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	VALOR BALANCE (C) 1/1/2018
INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS	98	101.183,19
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDENTES DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIONES	9001	-11.887,99
CLASES DE CONTOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIONES	900101	847.124,79
COMPRAS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIONES DE SERVICIOS	90010101	657.100,89
INGROSOS PROCEDENTES DE regalías, costas, descuentos y otros ingresos de actividades operativas	90010102	0,00
INGROSOS PROCEDENTES DE CONTRATOS A ENTENDIDOS CON PROPÓSITOS DE INTERMEDIAÇÃO O PARA NEGOCIAR	90010103	0,00
INGROSOS PROCEDENTES DE PRIMA Y PRESTACIONES ASALARIADAS Y OTROS BENEFICIOS DE PLANES AUXILIARES	90010104	0,00
OTROS GASTOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIONES	90010108	3.888,84
CLASES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIONES	900102	-12.877,00
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	90010201	-10.000,00
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIMIENTO PARA INTERMEDIAÇÃO O PARA NEGOCIAR	90010202	0,00
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	90010203	-2.121,18
PAGOS POR PRIMA Y PRESENCIA, PLANES AUXILIARES Y OTROS BENEFICIOS OPERATIVOS POR LOS QUE SEAN DEBERES	90010204	0,00
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIONES	90010205	-1.000,00
IMPUESTOS PAGADOS	900103	0,00
IMPUESTOS RECIBIDOS	900104	0,00
IMPUESTOS RECIBIDOS	900105	-100.000,00
IMPUESTOS RECIBIDOS	900106	0,00
IMPUESTOS RECIBIDOS	900107	0,00
OTROS INGRESOS (O GASTOS) DE OTROS	900108	660.100,00
RESULTADO AJUSTADO PROCEDENTE DE OTROS GASTOS Y OTROS INGRESOS DE OPERACIONES	9001	-7.800,11
ACTIVIDAD FINANCIERA EN LA COMPRA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS EN SUBSIDIARIAS O EN OTROS NEGOCIOS	900201	0,00
ACTIVIDAD FINANCIERA EN LA COMPRA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS EN SUBSIDIARIAS O EN OTROS NEGOCIOS	900202	0,00
ACTIVIDAD FINANCIERA EN LA COMPRA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS EN SUBSIDIARIAS O EN OTROS NEGOCIOS	900203	-71.000,00
OTROS GASTOS POR LA COMPRA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	900204	0,00
OTROS GASTOS POR LA COMPRA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	900205	0,00
OTROS GASTOS POR LA COMPRA DE PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	900206	0,00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	900207	0,00
INGRESOS PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	900301	0,00
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	900302	81.250,00
IMPUESTOS PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	900303	0,00
COMPRAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	900311	0,00
IMPUESTOS PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	900312	0,00
COMPRAS DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	900313	0,00
IMPUESTOS PROCEDENTES DE SUBVENCIÓNES DEL GOBIERNO	900314	0,00
ACTIVOS DE EFECTIVO DESTINADOS A TERMIOS	900315	0,00
COMPRAS PROCEDENTES DEL RECALCULO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS CLASIFICADOS A TERMIOS	900316	0,00
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TERMIOS, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	900317	0,00
COMPRAS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TERMIOS, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	900318	0,00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	900319	0,00
IMPUESTOS RECIBIDOS	900320	0,00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	900321	0,00
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADO EN) ACTIVIDADES DE FINANCIACIONES	9003	88.220,81
IMPORTE EN EFECTIVO POR ASPECTOS DE CAPITAL	900001	0,00
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS FINANCIEROS	900002	0,00
PAGOS POR ADQUIRIR O RESCATAR LAS ACCIONES DE LA EMPRESA	900003	0,00
FINANCIACIÓN POR INSTRUMENTOS A LARGO PLAZO	900004	81.000,00
PAGOS DE INTERESES	900005	-40.107,83
PAGOS DE TERMIOS POR ARREGLOS FINANCIEROS	900006	0,00

REPRESENTANTE LEGAL (S)  
**RAFAEL GONZALEZ GONZALEZ**  
 (10111001)

CONTADOR  
**RAFAEL ABRAHAM HENRY**  
 (100500001)  
 (0000)

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VERDADEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTÁN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA.

SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑIAS, VALORES Y SEGUROS

DECLARO QUE ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SE ELABORARON CONFIABILMENTE DE ACUERDO AL REGLAMENTO LEGAL EN VIGOR DE ESTA ENTIDAD DE REGULACIÓN DE RESPONSABILIDAD FINANCIERA POR LO QUE OTORGO LOS SIGUIENTES AUTOGRAFOS. ESTA COPIA DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DEL DOCUMENTO QUE CONSTA EN ANEXO.

 <b>SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS</b>	RAZÓN SOCIAL	AGROPECUARIO DEL COTOPACHI AGROPECOLA S.A.	
	DIRECCIÓN	PANAMERICANA NORTE KM 13 Y VÍA A BELLALO KM. 28 BARRIO EN LA FINCA LA	
	EMPRESA	8833	
	SECTOR	PRIMARIOS	
	AÑO	2017	
PERÍODO	Enero a febrero 2017		
<b>ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO</b>			
	CUENTA	CÓDIGOS	SALDOS BALANCE (C/L 31/2017)
	INCREMENTO NETO DE INGRESOS POR EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO, MENUS DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS	50	174994.23
	FLUJO DE EFECTIVO RESULTANTE DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	9991	174994.23
	FLUJO EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	999101	449999.00
	CAMBIO PROCEDENTE DE LAS VENTAS DE BIENES O FINANCIACIÓN DE BIENES	99910101	200000.00
	EFECTOS FINANCIEROS DE LAS FINANZAS, CREDITOS, DEBITOS Y OTROS RESULTADOS DE LAS OPERACIONES FINANCIERAS	99910106	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS POR CONTRATOS DE INTERCAMBIO DE MONEDAS Y OTRAS OPERACIONES DE TIPO FINANCIERO	99910108	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS DE LAS OBLIGACIONES FINANCIERAS Y OTRAS OPERACIONES DE TIPO FINANCIERO	99910104	0.00
	OTROS EFECTOS POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	99910103	770.00
	EFECTOS DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	999102	1833175.42
	EFECTOS A PAGOS RESULTANTES DE LA OPERACIÓN DE DEBITOS Y CREDITOS	99910201	1433300.24
	PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE INTERCAMBIO DE MONEDAS Y OTRAS OPERACIONES DE TIPO FINANCIERO	99910203	0.00
	PAGOS A Y POR OBLIGACIONES FINANCIERAS	99910205	204220.18
	PAGOS POR PREPAGOS Y PROVISIONES, ASÍ COMO OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS DE TIPO FINANCIO	99910204	0.00
	OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	99910206	38770.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999103	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999104	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999105	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999106	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999107	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999108	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999109	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999110	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999111	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999112	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999113	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999114	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999115	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999116	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999117	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999118	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999119	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999120	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999121	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999122	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999123	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999124	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999125	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999126	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999127	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999128	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999129	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999130	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999131	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999132	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999133	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999134	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999135	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999136	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999137	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999138	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999139	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999140	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999141	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999142	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999143	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999144	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999145	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999146	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999147	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999148	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999149	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999150	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999151	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999152	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999153	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999154	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999155	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999156	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999157	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999158	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999159	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999160	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999161	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999162	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999163	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999164	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999165	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999166	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999167	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999168	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999169	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999170	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999171	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999172	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999173	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999174	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999175	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999176	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999177	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999178	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999179	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999180	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999181	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999182	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999183	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999184	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999185	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999186	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999187	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999188	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999189	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999190	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999191	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999192	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999193	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999194	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999195	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999196	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999197	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999198	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999199	0.00
	OPERACIONES FINANCIERAS	999200	0.00

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO			
	CUENTA	CÓDIGOS	SALDOS BALANCE (C/L 31/2017)
	EFECTOS FINANCIEROS	999201	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999202	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999203	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999204	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999205	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999206	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999207	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999208	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999209	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999210	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999211	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999212	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999213	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999214	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999215	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999216	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999217	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999218	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999219	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999220	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999221	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999222	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999223	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999224	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999225	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999226	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999227	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999228	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999229	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999230	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999231	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999232	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999233	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999234	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999235	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999236	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999237	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999238	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999239	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999240	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999241	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999242	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999243	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999244	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999245	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999246	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999247	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999248	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999249	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999250	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999251	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999252	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999253	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999254	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999255	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999256	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999257	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999258	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999259	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999260	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999261	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999262	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999263	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999264	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999265	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999266	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999267	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999268	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999269	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999270	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999271	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999272	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999273	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999274	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999275	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999276	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999277	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999278	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999279	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999280	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999281	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999282	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999283	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999284	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999285	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999286	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999287	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999288	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999289	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999290	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999291	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999292	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999293	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999294	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999295	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999296	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999297	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999298	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999299	0.00
	EFECTOS FINANCIEROS	999300	0.00

REPRESENTANTE(S) LEGAL(ES)  
**BERNARDO ORIBOGA DIEGO PEDRO**  
 C.C. 1518001

CONTADOR  
**BAQUERO ARIAS MARIO HENRY**  
 I.D. 024783001  
 34188

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VERDADEROS  
 LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTÁN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA.  
 SUPERINTENDENCIA DE COMPANIAS, VALORES Y SEGUROS  
 CERTIFICADO Que al presente balance ha sido revisado independientemente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad  
 firmada por éste que consta en copia adjunta. Esta copia es del original del documento que consta en nuestro

 <b>SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS</b>	<b>RAZÓN SOCIAL</b>	AMORCOPROMOTORA DEL DEPARTAMENTO DE ABOGADOS S. A.
	<b>DIRECCIÓN</b>	PANAMERICANA NORTE KM 10 Y VÍA 2 MILLENS - BARRIO DE LA FINCA LA AMÉRICA
	<b>ESTABLECIMIENTO</b>	4873
	<b>DIR</b>	170000014887
	<b>DIR</b>	2018
<b>FORMULARIO</b>		SCV-IMP-0213.2018.1

**ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO**

CUENTA	CÓDIGO	Saldo Balance (en US\$)
IMPLEMENTACIÓN DE OPERACIONES EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DE LOS EFECTOS DE LOS CAMBIOS	00	9870.89
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	0001	37171.80
CLASES DE GOBIERNO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	000101	801826.98
GOBIERNO PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS	00010101	277621.48
GOBIERNO PROCEDENTES DE RECIBIDAS CUENTAS, CORRIENTES Y OTROS IMPEDIO DE ACTIVIDADES OPERARIAS	00010102	0.00
GOBIERNO PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PROPOSITOS DE FORTALECIMIENTO PARA RECIBIDAS	00010103	0.00
GOBIERNO PROCEDENTES DE FIRMAS Y PRESTACIONES, AFILIACIONES Y OTROS BENEFICIOS DE POLICIAS SUCESARIAS	00010104	0.00
OTROS GOBIERNO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00010100	83729.18
CLASES DE PAJOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	000102	170865.28
PAJOS A PROVEEDORES POR EL SUBSISTENTE DE BIENES Y SERVICIOS	00010201	270107.01
PAJOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDO PARA INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIOS	00010202	0.00
PAJOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	00010203	381107.14
PAJOS FINANCIEROS Y FINANCIERAS AFILIACIONES Y OTROS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS POLICIAS SUCESARIAS	00010204	0.00
OTROS PAJOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00010200	100000.00
EMPLEADOS PAGADOS	000103	0.00
EMPLEADOS PAGADOS	00010301	0.00
INTERESES PAGADOS	000104	0.00
INTERESES PAGADOS	00010401	0.00
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS TRASCENDIENDO	000105	0.00
OTROS ENTANQUE (VALORES DE EFECTIVO)	000110	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	000111	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	000112	0.00
INFORMES DE TRANSACCIONES EN EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	000113	0.00
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	000114	10,000.00
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FIN DEL PERIODO	000115	14,078.00
GANANCIAS (PERDIDAS) ANTES DE 1% A TRANSACCIONES O IMPUESTOS A LA RENTA	00	10,078.00
AJUSTE POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	0001	0.00
AJUSTE POR GASTO DE DEPRECIACION Y AMORTIZACION	000101	0.00
AJUSTE POR GASTO DE PERDIDAS (REVERSIÓN) POR OPERACIONES RECIBIDAS EN LOS PAJOS DE LOS	000102	0.00
PERDIDAS (GANANCIAS) DE CAMBIO EN VALORES DE MONEDA	000103	0.00
PERDIDAS EN CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA	000104	0.00
AJUSTE POR GASTOS DE INVESTIGACION	000105	0.00
AJUSTE POR PARTICIPACIONES NO CONTROLADAS	000106	0.00
AJUSTE POR PARTES VARIAS DE ACCIONES	000107	0.00
AJUSTE POR GANANCIAS (PERDIDAS) EN VALOR RAZONABLE	000108	0.00
AJUSTE POR GASTO POR PARTICIPACIONES FINANCIERAS	000109	0.00
AJUSTE POR GASTO POR PARTICIPACIONES FINANCIERAS	000110	0.00
OTROS AJUSTES POR PARTICIPACIONES FINANCIERAS	000111	0.00
CAMBIO EN ACTIVOS Y PASIVOS	0001	0.00
INCREMENTO (DECREMENTO) EN CUENTAS POR PAGAR DE EFECTIVO	000101	0.00
INCREMENTO (DECREMENTO) EN CUENTAS POR PAGAR DE EFECTIVO	000102	0.00
INCREMENTO (DECREMENTO) EN CUENTAS POR PAGAR DE EFECTIVO	000103	0.00
INCREMENTO (DECREMENTO) EN CUENTAS POR PAGAR DE EFECTIVO	000104	0.00
INCREMENTO (DECREMENTO) EN CUENTAS POR PAGAR DE EFECTIVO	000105	0.00
INCREMENTO (DECREMENTO) EN CUENTAS POR PAGAR DE EFECTIVO	000106	0.00
INCREMENTO (DECREMENTO) EN CUENTAS POR PAGAR DE EFECTIVO	000107	0.00
INCREMENTO (DECREMENTO) EN CUENTAS POR PAGAR DE EFECTIVO	000108	0.00
INCREMENTO (DECREMENTO) EN CUENTAS POR PAGAR DE EFECTIVO	000109	0.00
INCREMENTO (DECREMENTO) EN CUENTAS POR PAGAR DE EFECTIVO	000110	0.00
INCREMENTO (DECREMENTO) EN CUENTAS POR PAGAR DE EFECTIVO	000111	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO NETOS PROCEDENTES DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	0001	37171.80

**ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO**

CUENTA	CÓDIGO	Saldo Balance (en US\$)
IMPUESTOS PROCEDENTES DE BIENES MATERIALES DEL GOBIERNO	000101	0.00
IMPUESTOS PAGADOS	000102	0.00
INTERESES PAGADOS	000103	0.00
OTROS ENTANQUE (VALORES DE EFECTIVO)	000110	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	000111	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACION EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	000112	0.00
INFORMES DE TRANSACCIONES EN EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	000113	0.00
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	000114	10,000.00
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FIN DEL PERIODO	000115	14,078.00
GANANCIAS (PERDIDAS) ANTES DE 1% A TRANSACCIONES O IMPUESTOS A LA RENTA	00	10,078.00
AJUSTE POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	0001	0.00
AJUSTE POR GASTO DE DEPRECIACION Y AMORTIZACION	000101	0.00
AJUSTE POR GASTO DE PERDIDAS (REVERSIÓN) POR OPERACIONES RECIBIDAS EN LOS PAJOS DE LOS	000102	0.00
PERDIDAS (GANANCIAS) DE CAMBIO EN VALORES DE MONEDA	000103	0.00
PERDIDAS EN CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA	000104	0.00
AJUSTE POR GASTOS DE INVESTIGACION	000105	0.00
AJUSTE POR PARTICIPACIONES NO CONTROLADAS	000106	0.00
AJUSTE POR PARTES VARIAS DE ACCIONES	000107	0.00
AJUSTE POR GANANCIAS (PERDIDAS) EN VALOR RAZONABLE	000108	0.00
AJUSTE POR GASTO POR PARTICIPACIONES FINANCIERAS	000109	0.00
AJUSTE POR GASTO POR PARTICIPACIONES FINANCIERAS	000110	0.00
OTROS AJUSTES POR PARTICIPACIONES FINANCIERAS	000111	0.00
CAMBIO EN ACTIVOS Y PASIVOS	0001	0.00
INCREMENTO (DECREMENTO) EN CUENTAS POR PAGAR DE EFECTIVO	000101	0.00
INCREMENTO (DECREMENTO) EN CUENTAS POR PAGAR DE EFECTIVO	000102	0.00
INCREMENTO (DECREMENTO) EN CUENTAS POR PAGAR DE EFECTIVO	000103	0.00
INCREMENTO (DECREMENTO) EN CUENTAS POR PAGAR DE EFECTIVO	000104	0.00
INCREMENTO (DECREMENTO) EN CUENTAS POR PAGAR DE EFECTIVO	000105	0.00
INCREMENTO (DECREMENTO) EN CUENTAS POR PAGAR DE EFECTIVO	000106	0.00
INCREMENTO (DECREMENTO) EN CUENTAS POR PAGAR DE EFECTIVO	000107	0.00
INCREMENTO (DECREMENTO) EN CUENTAS POR PAGAR DE EFECTIVO	000108	0.00
INCREMENTO (DECREMENTO) EN CUENTAS POR PAGAR DE EFECTIVO	000109	0.00
INCREMENTO (DECREMENTO) EN CUENTAS POR PAGAR DE EFECTIVO	000110	0.00
INCREMENTO (DECREMENTO) EN CUENTAS POR PAGAR DE EFECTIVO	000111	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO NETOS PROCEDENTES DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	0001	37171.80

**REPRESENTANTE(S) LEGAL(ES)**  
**EMPRESA CHIRIBOGA DIEGO PEDRO**  
 00010001

**CONTADOR**  
**HAUERO ARAS MARIO HENRY**  
 170025700001  
 3400

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VERDADEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS FUEEN ELABORADOS BASADO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACION FINANCIERA. SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑIAS, VALORES Y SEGUROS CERTIFICÓ que el presente balance ha sido verificado fehacientemente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por éste que obra en las páginas subsiguientes. Este copia es una reproducción del documento que consta en número





**SUPERINTENDENCIA  
DE COMPAÑÍAS**

RAZÓN SOCIAL: INQUIRITADORES S.A.  
DIRECCIÓN: FINANZASURERA NOROCCIDENTAL S.A. CASO N° 19 Y JUNTO A LA HOSTERIA LA OMBREJA  
ESTABLECIMIENTO: 41005  
REG. COMERCIAL: 17452988005  
AÑO: 2012  
FORMA AÑO: 31 DE MARZO DE 2012

**ESTADO DEL BALANCE EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO**

	CÓDIGO	SALDO BALANCE ANTERIOR
INCREMENTO NETO (DETERMINACIÓN DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO) ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS EN LA TASA DE CAMBIO	990	71.800,00
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDENTES DE UTILIZADOS EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	990-1	565.000,00
CLASES DE COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	990-101	0.050.000,00
COBROS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIONES DE SERVICIOS	990-101-1	0.050.000,00
COBROS PROCEDENTES DE REGALÍAS, CUOTAS, COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	990-101-2	
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PROPOSITOS DE INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	990-101-3	
COBROS PROCEDENTES DE PRIMA Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE PÓLIZAS SUBSCRITAS	990-101-4	
OTROS COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	990-101-5	
CLASES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	990-102	-6.150.043,00
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	990-102-1	-3.723.511,11
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS PARA INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	990-102-2	
PAGOS A FAVOR DE LA CUENTA DE LOS EMPLEADOS	990-102-3	
PAGOS POR PRIMA Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS PÓLIZAS SUBSCRITAS	990-102-4	-2.426.531,89
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	990-102-5	
IMPUESTOS PAGADOS	990-102-6	
DIVIDENDOS RECIBIDOS	990-103	
INTERESES PAGADOS	990-104	-20.100,41
INTERESES RECIBIDOS	990-105	
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS	990-106	-54.730,10
OTRAS ENTIDADES (SALIDAS DE EFECTIVO)	990-107	750.770,00
FLUJO DE EFECTIVOS PROCEDENTES DE UTILIZADOS EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	990-2	-670.400,00
EFFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS RECURSOS	990-2-1	
EFFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS RECURSOS PARA TENER EL CONTROL	990-2-2	
EFFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO CONTROLADAS	990-2-3	
OTROS COBROS POR LA VENTA DE ACCIONES O DE OTROS RECURSOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	990-2-4	
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	990-2-5	
OTROS COBROS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN MECIROS CONJUNTOS	990-2-6	
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN MECIROS CONJUNTOS	990-2-7	
IMPUESTOS PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	990-2-8	
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	990-2-9	-602.000,00
IMPUESTOS PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	990-2-10	
COMPRAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	990-2-11	-10.000,00
IMPUESTOS PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	990-2-12	
COMPRAS DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	990-2-13	
IMPUESTOS PROCEDENTES DE SUBSIDIARIAS DEL GOBIERNO	990-2-14	
ANTICIPOS DE EFECTIVO ESTRUCTURADOS A TERCEROS	990-2-15	
COBROS PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTICIPOS Y PRESTAMOS CONCEDIDOS A TERCEROS	990-2-16	
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TERMINO, DE OPCIÓN Y DE PERIÚTA FINANCIERAS	990-2-17	
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TERMINO, DE OPCIÓN Y DE PERIÚTA FINANCIERAS	990-2-18	
DIVIDENDOS RECIBIDOS	990-2-19	
INTERESES RECIBIDOS	990-2-20	
OTROS RECURSOS (SALIDAS DE EFECTIVO)	990-2-21	-50.120,00
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDENTES DE UTILIZADOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	990-3	81.000,00
IMPORTE EN EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	990-3-1	
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	990-3-2	
PAGOS POR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS RECURSOS DE LA ENTIDAD	990-3-3	
FINANCIACIÓN POR PRESTAMOS A LARGO PLAZO	990-3-4	
PAGOS DE PRESTAMOS	990-3-5	-1.042.304,00
PAGOS DE PRIMA POR ANHEMENDACIONES FINANCIERAS	990-3-6	
IMPUESTOS PROCEDENTES DE SUBSIDIARIAS DEL GOBIERNO	990-3-7	
DIVIDENDOS PAGADOS	990-3-8	
INTERESES RECIBIDOS	990-3-9	
OTRAS ENTIDADES (SALIDAS DE EFECTIVO)	990-3-10	1.204.252,00
EFECTOS DE LA VARIACIÓN EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	990-4	0,00
EFECTOS DE LA VARIACIÓN EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	990-4-1	
INCREMENTO (DETERMINACIÓN NETO DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO)	990-5	71.800,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERÍODO	990-6	222.540,00
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERÍODO	990-7	294.340,00
GANANCIAS (PERDIDAS) ANTES DE IMPUESTOS Y IMPUESTO A LA RENTA	99	-150.307,40
AJUSTE POR IMPUESTOS DEDUCTIBLES AL EFECTIVO	99-1	984.233,77
AJUSTE POR GASTO DE DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN	99-2	600.162,77
AJUSTE POR GASTOS POR DETERIORO (REVERSIÓN) POR DETERIORO RECONOCIDOS EN LOS RESULTADOS DEL PERÍODO	99-3	
PERDIDA (GANANCIAS) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	99-4	
PERDIDA (GANANCIAS) DE MONEDA EXTRANJERA	99-5	
AJUSTE POR GASTOS EN PROVISIONES	99-6	3.334,00
AJUSTE POR PARTICIPACIONES NO CONTROLADAS	99-7	
AJUSTE POR PAGOS PAGADOS EN ACCIONES	99-8	
AJUSTE POR GANANCIAS (PERDIDAS) EN VALOR REALIZABLE	99-9	
AJUSTE POR GASTO POR IMPUESTO A LA RENTA	99-10	74.730,00
AJUSTE POR GASTO POR PARTICIPACIONES TRABAJADORES	99-11	
OTROS AJUSTES POR PARTIDAS DESTINAR AL EFECTIVO	99-12	
CAMBIO EN ACTIVOS Y PASIVOS	99	-282.890,00
INCREMENTO (DETERMINACIÓN EN CLIENTES) POR COBRAR CLIENTES	99-13	350.362,70
INCREMENTO (DETERMINACIÓN EN OTROS CLIENTES) POR COBRAR	99-14	-707.090,00
INCREMENTO (DETERMINACIÓN EN AUTOPROPS DE PRESTADORES)	99-15	
INCREMENTO (DETERMINACIÓN EN INVENTARIOS)	99-16	-1.010,00
INCREMENTO (DETERMINACIÓN EN OTROS ACTIVOS)	99-17	
INCREMENTO (DETERMINACIÓN EN CLIENTES) POR PAGAR COMERCIALES	99-18	24.700,00
INCREMENTO (DETERMINACIÓN EN OTROS CLIENTES) POR PAGAR	99-19	92.470,00
INCREMENTO (DETERMINACIÓN EN SUBSIDIARIAS) EMISALCEROS	99-20	
INCREMENTO (DETERMINACIÓN EN AUTOPROPS DE CLIENTES)	99-21	
INCREMENTO (DETERMINACIÓN EN OTROS PASIVOS)	99-22	600.000,00
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDENTES DE UTILIZADOS EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	990-3	600.000,00

EL REPRESENTANTE LEGAL, DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTITUYEN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON VERDADEROS Y VERIFICABLES, SIN OBLIGACIÓN POR PARTE DE SU ASUMIR RESPONSABILIDAD POR LOS DATOS QUE CONSTITUYEN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS.

**DECLARACIÓN DE VERDAD DE COMPAÑÍA**  
CERTIFICO Que se presenta fielmente los datos contenidos en este documento por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad Asuntada por parte que consta en el presente documento. Este copia de la reproducción del documento que consta en el número 000000.

Este documento está sujeto a los cambios y modificaciones que se realicen en el momento de la Superintendencia de Compañías autorizada para el efecto.

 <b>SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS</b>	PAÍS DE ORIGEN	ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA
	DIRECCIÓN	1022 AV. BOGOTÁ 100-100 TORRE 10-10 BOGOTÁ D.C. COLOMBIA
	ESTABLECIMIENTO	4000
	RUC	17010700001
	AÑO	2015
FORMULARIO	SCARF-4039 (2015.1)	

**ESTADÍSTICO DE FLUJO DE EFECTIVO POR TIPO DE METODO DIRECTO**

	CODIGO	VALOR EN MILLONES DE DOLÁRES
INCREMENTO NETO (DESBALANCE) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS EN LA TASA DE CAMBIO	00	262.154,11
FLUJO DE EFECTIVO PRECEDENTES DE UTILIZACIÓN EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	0011	250.166,47
CLASIFICACIÓN DE CORRIENTES POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	001101	7.885.544,13
CORRIENTES PRECEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS	0011011	7.885.544,13
CORRIENTES PRECEDENTES DE regalías, cuotas, comisiones y otros ingresos de actividades operativas	0011012	
CORRIENTES PRECEDENTES DE CONTRATOS MANTENIMIENTO CON PROPRIETARIOS DE PARTICIPACIONES O PARRAS NEGOCIAS	0011013	
CORRIENTES PRECEDENTES DE TRABAJO Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE POLIZAS SUBSISTAS	0011014	
OTROS CORRIENTES POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	0011015	
CLASIFICACIÓN DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	001102	-8.144.034,45
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	0011021	-4.467.797,45
PAGOS PRECEDENTES DE CONTRATOS MANTENIMIENTO CON PROPRIETARIOS O PARRAS NEGOCIAS	0011022	
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	0011023	-3.078.936,46
PAGOS POR TRABAJO Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTRAS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS POLIZAS SUBSISTAS	0011024	
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	0011025	
DIVIDENDOS PAGADOS	001103	
DIVIDENDOS RECIBIDOS	001104	
INTERESES PAGADOS	001105	-122.106,61
INTERESES RECIBIDOS	001106	
DEBITOS A LAS BANCAJAS PAGADOS	001107	-78.876,00
OTRAS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	001108	718.382,46
FLUJO DE EFECTIVO PRECEDENTES DE UTILIZADOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	0020	-691.014,33
EFFECTIVO PRECEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS	002011	
EFFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS PARA TENER EL CONTROL	002012	
EFFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO CONTROLADAS	002013	
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	002014	
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	002015	
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES SUBSISTAS CONTROLADAS	002016	
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN SUBSISTAS CONTROLADAS	002017	
IMPORTE PRECEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	002018	
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	002019	-481.014,33
IMPORTE PRECEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	002020	
COMPRAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	002021	
IMPORTE PRECEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	002022	
COMPRAS DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	002023	
IMPORTE PRECEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	002024	
IMPORTE DE EFECTIVO PRESTADOS A TERCEROS	002025	
CORRIENTES PRECEDENTES DEL FINANCIAMIENTO DE ACTIVOS Y PRESTAMOS CONCRETOS A TERCEROS	002026	
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TERMINO, DE Opciones Y DE PERIUTA FINANCIERA	002027	
CORRIENTES PRECEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TERMINO, DE Opciones Y DE PERIUTA FINANCIERA	002028	
DIVIDENDOS RECIBIDOS	002029	
INTERESES RECIBIDOS	002030	
OTRAS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	002031	
FLUJO DE EFECTIVO PRECEDENTES DE UTILIZADOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	0030	169.705,35
APORTE EN EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	003011	38.752,46
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	003012	
PAGOS POR ADQUIRIR O RESCATAR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	003013	
FINANCIACIÓN POR PRESTAMOS A LARGO PLAZO	003014	481.811,46
PAGOS DE PRESTAMOS	003015	-347.358,61
PAGOS DE TRABAJO POR ARRIBA EN LAS FINANCIERAS	003016	
IMPORTE PRECEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	003017	
DIVIDENDOS PAGADOS	003018	
INTERESES PAGADOS	003019	
OTRAS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	003020	
EFECTIVO DE LA VARIACIÓN EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	0040	0,00
EFECTIVO DE LA VARIACIÓN EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	004011	
INCREMENTO NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	0050	-392.114,11
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	0060	294.248,46
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FIN DEL PERIODO	0070	32.134,35
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPORTE FINANCIERAS Y IMPORTE A LA RENTA	00	-4.373,24
AJUSTE POR PASIVIDAD DIFERENCIAL AL EFECTIVO	01	1.285.770,00
AJUSTE POR GASTO DE DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN	021	1.308.971,01
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO (DEBITO) CREDITO EN EL ESTADO DE RESULTADOS DEL PERIODO	022	
PERDIDA (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	030	
PERDIDA (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA	031	
AJUSTE POR GASTOS DE FINANCIACIÓN	040	824,30
AJUSTE POR PARTICIPACIONES DE CONTROLADAS	041	
AJUSTE POR PASIVIDAD PASIVIDAD EN ACCIONES	042	
AJUSTE POR GANANCIAS (PERDIDAS) EN VALORES PASIVABLE	043	
AJUSTE POR GASTO POR DEBITOS A LA RENTA	044	76.876,00
AJUSTE POR GASTO POR PASIVO DE OTRAS PARTICIPACIONES	045	
OTROS AJUSTES POR PARTICIPACIONES AL EFECTIVO	046	
CAMBIO EN ACTIVOS Y PASIVOS	05	-1.023.207,44
IMP. PERMUTAS TRANSACCIONES EN CUENTAS POR PAGAR CLIENTES	061	-314.421,00
INCREMENTOS TRANSACCIONES EN CUENTAS POR PAGAR	062	-747.203,00
INCREMENTOS TRANSACCIONES EN ACCIONES DE FINANCIERAS	063	
INCREMENTOS TRANSACCIONES EN PASIVOS	064	342.016,75
INCREMENTOS TRANSACCIONES EN OTROS ACTIVOS	065	
INCREMENTOS TRANSACCIONES EN OTROS CLIENTES POR PASIVO	066	
INCREMENTOS TRANSACCIONES EN OTROS CLIENTES POR PASIVO	067	-311.568,00
INCREMENTOS TRANSACCIONES EN OTROS EMPLEADOS	068	
INCREMENTOS TRANSACCIONES EN OTROS PASIVOS	069	
FLUJO DE EFECTIVO PRECEDENTES DE UTILIZADOS EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	0000	250.166,47

REVISOR (A) DEL INFORME FINANCIERO: **CONYAKOH**  
 REPRESENTANTE LEGAL: **CONYAKOH**

El Representante Legal, DGO, por los efectos que conlleva en estos Estados Financieros con caracteres y dependencias, los Estados Financieros están elaborados bajo las Normas Internacionales de Información Financiera.

El Representante Legal de **CONYAKOH**  
 garantiza que el contenido del informe es veraz y correcto de acuerdo a lo que el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad emitida por este sujeto con fines obligatorios. Esta es una declaración del documento que consta en número 000000.

Este documento está sujeto a una y conforma con la información y datos del funcionamiento de la Superintendencia de Compañías autorizada para el efecto.



 <b>SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS</b>	NOMBRE EMPRESA	EMPRESA FINANCIERA S.A
	DIRECCIÓN	CALLE AMERICANA NORTE KM. 19, LASO Y JUNTO A LA PROTECTORA LA CRUCELA KM 19
	REPÚBLICA	CHILE
	RUC	77820780001
	AÑO	2016
DOMICILIO		SEMA DEF. 40000.000.1

**ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO**

CLASIFICACIÓN	CÓDIGO	VALORES RELATIVOS (EN LÍNEAS)
INCREMENTO (DE) O DECREMENTO (EN) NEGATIVO O POSITIVO DEL EFECTIVO EN LOS COMIENZOS	00	8.9880.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE UTILIZACIONES EN ACTIVIDADES DE OPERACION	0001	889.148.00
CLASES DE COMPROBANCIENTES POR ACTIVIDADES DE OPERACION	000101	1.127.000.00
COMPROBANCIENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACION DE SERVICIOS	00010101	1.127.000.00
COMPROBANCIENTES DE REGALIAS, CUOTAS, COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES OPERATIVAS	00010102	0.00
COMPROBANCIENTES DE GASTOS POR MANUTENCION DE PRODUCTOS DE INTERMEDIACION O PARA APLICAR	00010103	0.00
COMPROBANCIENTES DE PRIMA Y PROVISIONES, GASTOS DE GASTOS Y GASTOS DE SERVICIOS DE POLICIA EJECUTIVA	00010104	0.00
OTROS COMPROBANCIENTES POR UTILIZACION DE OPERACION	00010105	0.00
CLASES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACION	000102	1.000.000.00
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	00010201	1.000.000.00
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANUTENCION PARA INTERMEDIACION O PARA NEGOCIAR	00010202	0.00
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	00010203	0.00
PAGOS POR PRIMA Y GASTOS DE SERVICIOS, PROVISIONES Y OTROS GASTOS OPERATIVOS DE LOS QUE SE DEBE DEDUCIR	00010204	0.00
OTROS PAGOS POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACION	00010205	0.00
DEUDA PAGADA	000103	0.00
DEUDA RECIBIDA	000104	0.00
INTERES PAGADOS	000105	4.000.00
INTERES RECIBIDOS	000106	0.00
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS	000107	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000108	8.172.00.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE UTILIZACIONES EN ACTIVIDADES DE INVERSION	0002	2.000.00.00
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS INSTRUMENTOS	000201	0.00
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS INSTRUMENTOS PARA TENER EL CONTROL	000202	0.00
EFECTIVO UTILIZADO PARA LA COMPRA DE OTRAS ENTIDADES O INSTRUMENTOS	000203	0.00
OTROS COMPROBANCIENTES POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	000205	2.000.00.00
OTROS COMPROBANCIENTES POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN SOCIEDADES CONSORCIO	000206	0.00
OTROS GASTOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN SOCIEDADES CONSORCIO	000207	0.00
RENTAS PROCEDENTES POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN SOCIEDADES CONSORCIO	000208	0.00
RENTAS PROCEDENTES DE PARTICIPACIONES EN SOCIEDADES CONSORCIO	000209	4.000.00
COMPROBANCIENTES DE VENTAS DE ACTIVOS FINANCIEROS	0003	0.00
COMPRAS DE ACTIVOS FINANCIEROS	000301	1.000.00.00
EFECTOS PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	000302	0.00
COMPRAS DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	000303	0.00
EFECTOS PROCEDENTES DE OBLIGACIONES DE CORTO PLAZO	000304	0.00
EFECTOS DE EFECTIVO EFECTUADO A TERMIOS	000305	0.00
COMPROBANCIENTES DEL REEMBOLSO DE OPCIONES Y PRESTAMOS CONDICIONALES A TERMIOS	000306	0.00
PAGOS DERIVADO DE CONTRATOS DE FUTURO, A TERMIOS, DE OPCIONES Y DE PERIODO FIANCIERA	000307	0.00
COMPROBANCIENTES DE GASTOS POR FUTURO, A TERMIOS, DE OPCIONES Y DE PERIODO FIANCIERA	000308	0.00
DEUDA RECIBIDA	000309	0.00
DEUDA PAGADA	000310	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000311	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE UTILIZACIONES EN ACTIVIDADES DE FINANCIACION	0004	8.172.00.00
AFORTE EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	000401	0.00
FINANCIAMIENTO POR EMISION DE TITULO DE VALORES	000402	0.00
PAGOS POR ADQUIRIR O RESCATAR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	000403	0.00
FINANCIAMIENTO POR EMISION DE TITULO DE VALORES	000404	0.00
PAGOS DE PROVISIONES	000405	0.00
PAGOS DE PASIVOS POR INTERVENIENTOS FINANCIEROS	000406	0.00

**ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL METODO INDIRECTO**

CLASIFICACION	CODIGO	VALORES RELATIVOS (EN LÍNEAS)
DECREMENTO (DE) O INCREMENTO (EN) NEGATIVO O POSITIVO DEL EFECTIVO EN LOS COMIENZOS	000001	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000002	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000003	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000004	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000005	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000006	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000007	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000008	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000009	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000010	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000011	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000012	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000013	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000014	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000015	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000016	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000017	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000018	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000019	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000020	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000021	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000022	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000023	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000024	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000025	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000026	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000027	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000028	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000029	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000030	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000031	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000032	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000033	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000034	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000035	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000036	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000037	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000038	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000039	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000040	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000041	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000042	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000043	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000044	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000045	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000046	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000047	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000048	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000049	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000050	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000051	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000052	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000053	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000054	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000055	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000056	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000057	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000058	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000059	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000060	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000061	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000062	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000063	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000064	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000065	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000066	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000067	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000068	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000069	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000070	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000071	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000072	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000073	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000074	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000075	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000076	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000077	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000078	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000079	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000080	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000081	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000082	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000083	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000084	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000085	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000086	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000087	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000088	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000089	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000090	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000091	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000092	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000093	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000094	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000095	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000096	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000097	0.00
OPERACIONES FINANCIERAS	000098	0.00
UTILIZACIONES FINANCIERAS	000099	0.00
OTROS ENTREGAS (VALORES DE EFECTIVO)	000100	0.00

REPRESENTANTE LEGAL (R/L)  
 BEATRIZ RIVERA WRIGHT GERMAN ANTONIO  
 17674000  
 WRIGHT GERMAN PAUL ALBERTO  
 176871471

CONTADOR  
 CRISTIAN SEVILLA RODOLFO ANTONIO  
 408010001  
 4080

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTITUYEN ESTE ESTADO FINANCIERO SON EXACTOS Y VERDADEROS, DE ACUERDO A LAS REGLAS DE CONTABILIDAD Y DE INFORMACION FINANCIERA QUE SE APLICAN EN EL PAIS DE ORIGEN Y EN EL PAIS DE DESTINO DE LOS DATOS FINANCIEROS PRESENTADOS.

SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS  
 CERTIFICÓ que el presente informe fue elaborado de conformidad con el Reglamento Legal de Contabilidad de Responsabilidad Financiera que tiene que observar las normas contables. Este copia es un reproducción del documento que contiene un resumen.

 <b>SUPERINTENDENCIA</b> DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS	RAZÓN SOCIAL:	FOR EQUATORRIEBES S.A.
	DIRECCIÓN:	PANAMERICANA NORTE KM. 76- LASSO Y JUNTO A LA HORTALMA LA CERRADA No. KM 19
	DEPARTAMENTO:	48355
	RUC:	1792871984001
	AÑO:	2018
FORMULARIO:	SCV-MF-48355-2018-1	

**ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO**

CUENTA	CÓDIGO	SALDO INICIAL (2017)	SALDO FINAL (2018)
INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS	88	102884.00	102884.00
FLUJO DE EFECTIVO PROVENIENTES DE OPERACIONES DE INVERSIÓN DE OPERACIÓN	89	3862198.00	3862198.00
FLUJO DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	891101	150007.00	150007.00
OTROS PROCEDIMIENTOS DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS	89110111	1188172.00	1188172.00
OTROS PROCEDIMIENTOS DE PAGOS, GASTOS, COMISIONES Y OTROS PAGOS DE ACTIVIDADES OPERACIONALES	89110112	0.00	0.00
OTROS PROCEDIMIENTOS DE CONTRATOS MANTENIMIENTO CON PROPOSITOS DE INVERSIÓN O PARA NEGOCIOS	89110113	0.00	0.00
OTROS PROCEDIMIENTOS DE FIANZAS Y FIDEJACIONES, AVANZADOS Y OTROS SERVICIOS DE FIANZAS SUBSIDIARIAS	89110114	0.00	0.00
OTROS GASTOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	89110115	10000.00	10000.00
CLASES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	8911012	804498.00	804498.00
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	89110121	411206.00	411206.00
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIMIENTO PARA INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIOS	89110122	0.00	0.00
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	89110123	393292.00	393292.00
PAGOS POR PRIMA Y PROVISIONES, MULTAS, PENAS Y OTROS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS PÓLIZAS SUBSCRITAS	89110124	0.00	0.00
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	89110125	0.00	0.00
RENTAS POR INMOBILIDAD	8911013	0.00	0.00
RENTAS RECORRIDAS	89110131	0.00	0.00
INTERESES PAGADOS	89110132	37888.00	37888.00
INTERESES RECIBIDOS	89110133	0.00	0.00
DIVIDENDOS A LAS ENTIDADES PAGADAS	89110134	4000.00	4000.00
OTROS GASTOS (SALDOS) DE EFECTIVO	89110135	0.00	0.00
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDENTES DE OPERACIONES DE INVERSIÓN	892	400000.00	400000.00
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE NEGOCIOS EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS	89201	0.00	0.00
EFECTIVO OBTENIDO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS PARA TENER EL CONTROL	89202	0.00	0.00
EFECTIVO OBTENIDO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES EN CONTRATOS AJORADOS	89203	0.00	0.00
OTROS GASTOS POR LA VENTA DE ACCIONES O INTERCAMBIOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	89204	0.00	0.00
OTROS GASTOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INTERCAMBIOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	89205	0.00	0.00
OTROS GASTOS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS ASOCIADOS	89206	0.00	0.00
OTROS GASTOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS ASOCIADOS	89207	0.00	0.00
IMPORTE PROCEDENTE DE LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTAS Y EQUIPO	89208	14000.00	14000.00
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTAS Y EQUIPO	89209	47812.00	47812.00
IMPORTE PROCEDENTE DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	89210	0.00	0.00
COMPRA DE ACTIVOS INTANGIBLES	89211	0.00	0.00
IMPORTE PROCEDENTE DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	89212	0.00	0.00
COMPRA DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	89213	0.00	0.00
IMPORTE PROCEDENTE DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	89214	0.00	0.00
RENTAS DE EFECTIVO EN CUENTAS A DEPOSITAR	89215	0.00	0.00
OTROS PROCEDIMIENTOS DEL FINANCIAMIENTO DE ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES A TERCEROS	89216	0.00	0.00
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TERMINO, DE Opciones Y DE Opciones FINANCIERAS	89217	0.00	0.00
OTROS PROCEDIMIENTOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TERMINO, DE Opciones Y DE Opciones FINANCIERAS	89218	0.00	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	89219	0.00	0.00

**ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO**

CUENTA	CÓDIGO	SALDO INICIAL (2017)	SALDO FINAL (2018)
IMPORTE PROCEDENTE DE LA SUBSCRIPCIÓN DE CAPITAL COMÚN	90001	0.00	0.00
EFECTIVO PAGADO	90002	0.00	0.00
RENTAS RECORRIDAS	90003	0.00	0.00
OTROS GASTOS (SALDOS) DE EFECTIVO	90004	0.00	0.00
EFECTIVO DE LA OPERACIÓN EN LA VENTA DE CAMBIO MONEDA DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	90005	0.00	0.00
EFECTIVO DE LA OPERACIÓN EN LA COMPRA DE CAMBIO MONEDA DE EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO	90006	0.00	0.00
EFECTIVO OBTENIDO EN LA COMPRA DE ACCIONES Y DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	90007	0.00	0.00
EFECTIVO OBTENIDO EN LA COMPRA DE ACCIONES Y DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	90008	0.00	0.00
OTROS GASTOS ANTES DE LA TRANSFERENCIA DE BIENES Y SERVICIOS A LA DEBITA	90	100000.00	100000.00
GASTOS POR TRANSFERENCIA DE BIENES Y SERVICIOS	901	0.00	0.00
GASTOS POR GASTOS DE DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN	90101	184,000.00	184,000.00
GASTOS POR GASTOS POR DEPRECIACIÓN DE INMOBILIDADES POR DEPRECIACIÓN DE INMOBILIDADES	90102	0.00	0.00
PERDIDA SUAVIZADA DE SUAVIZADA SUAVIZADA EN REALIDAD	90103	0.00	0.00
PERDIDA EN CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA	90104	0.00	0.00
GASTOS POR GASTOS EN INVERSIÓN	90105	14,000.00	14,000.00
GASTOS POR PARTICIPACIONES EN CONTRATOS AJORADOS	90106	0.00	0.00
GASTOS POR GASTOS EN OPERACIONES DE NEGOCIOS	90107	0.00	0.00
GASTOS POR GASTOS EN OPERACIONES DE NEGOCIOS EN LA COMPRA DE BIENES Y SERVICIOS	90108	0.00	0.00
GASTOS POR GASTO POR IMPUESTO A LA DEBITA	90109	28,000.00	28,000.00
GASTOS POR GASTO POR PARTICIPACIONES TRABAJADORES	90110	0.00	0.00
OTROS GASTOS POR PARTICIPACIONES EN CONTRATOS AJORADOS	90111	17,000.00	17,000.00
GASTOS POR GASTOS EN OPERACIONES DE NEGOCIOS	90112	0.00	0.00
GASTOS EN ACTIVOS Y PASIVOS	901	0.00	0.00
INCREMENTOS (DISMINUCIONES) EN CUENTAS POR PAGAR DE BIENES	90211	0.00	0.00
INCREMENTOS (DISMINUCIONES) EN CUENTAS POR PAGAR DE BIENES	90212	0.00	0.00
INCREMENTOS (DISMINUCIONES) EN CUENTAS DE PROVISIONES	90213	0.00	0.00
INCREMENTOS (DISMINUCIONES) EN INVENTARIOS	90214	0.00	0.00
INCREMENTOS (DISMINUCIONES) EN OTROS ACTIVOS	90215	0.00	0.00
INCREMENTOS (DISMINUCIONES) EN CUENTAS POR PAGOS COMERCIALES	90216	0.00	0.00
INCREMENTOS (DISMINUCIONES) EN SUBSIDIARIAS DE BIENES	90217	0.00	0.00
INCREMENTOS (DISMINUCIONES) EN SUBSIDIARIAS DE BIENES	90218	0.00	0.00
INCREMENTOS (DISMINUCIONES) EN OTROS PASIVOS	90219	0.00	0.00
FLUJO DE EFECTIVO POR OPERACIONES DE INVERSIÓN DE OPERACIÓN	902	100,000.00	100,000.00

**REPRESENTANTE(S) LEGAL(ES)**  
**FOR S.A.**  
 1792871984001

**CONTADOR**  
**OSCARO DE VILLA RODOLFO ARTURO**  
 1792871984001  
 30876

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VERDADEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTÁN ELABORADOS SEGÚN LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA.

**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS**

CERTIFICADO Que en proceso de revisión por medio electrónico por el Representante Legal en virtud de esta Declaración de Representabilidad Recibida por este, que aparece con firma autógrafa. Esta copia es fiel reproducción del documento que aparece en original.

 <b>SUPERINTENDENCIA</b> DE COMPAÑIAS, VALORES Y SEGUROS	<b>RAZÓN SOCIAL</b>	BOR SOLIATORES S.C.A.
	<b>DIRECCIÓN</b>	PANABERRERA MORTE KM. 10 - LAGOS Y JUNTO A LA ROSTERA LA DIENESA No. 88 10
	<b>EXPEDIENTE</b>	48361
	<b>RUC</b>	1782388881
	<b>AÑO</b>	2017
	<b>FORMULARIO</b>	BOV.BIF.48361.2017.1

**ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO**

CUENTA	CÓDIGO	VALOR EN AÑO (P.10000)
REVENIR EL NETO DE OPERACIONES EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTE EN EL EFECTIVO AL FINAL DEL PERÍODO DE LOS CAMBIOS	00	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE UTILIZADOS EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	0001	0.00
GANOS DE (PERDIDAS) POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	000101	0.00
CAMBIO PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIONES DE SERVICIOS	00010101	1,000,000.00
CAMBIO PROCEDENTES DE PAGARILES, CUOTAS, COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	00010102	0.00
CAMBIO PROCEDENTES DE COMPRA POR MAYORQUE O OTROS PRODUCTOS DE ENTREGA DE BIENES O SERVICIOS	00010103	0.00
CAMBIO PROCEDENTES DE PRIMA Y PRESTACIONES, AJAJALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE POLIZAS SEGUROSAS	00010104	0.00
OTROS CAMBIOS POR AL INCREMENTO DE OPERACIÓN	00010100	0.00
CLASIFICACIONES POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	000102	0.00
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	00010201	0.00
PAGOS PROVENIENTES DE CONTRATOS DE MANTENIMIENTO PARA REPARACIONES O PARA RECONSTRUCION	00010202	0.00
PAGOS A Y POR OBRAS DE LOS EMPLEADOS	00010203	0.00
PAGOS POR PRIMA Y PRESTACIONES, AJAJALIDADES Y OTROS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS POLIZAS SEGUROSAS	00010204	0.00
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00010200	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	000103	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	000104	0.00
INTERES PAGADOS	000105	0.00
INTERES RECIBIDOS	000106	0.00
IMPUESTOS A LOS DIVIDENDOS PAGADOS	000107	-78445.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	000108	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE UTILIZADOS EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	0002	87800.00
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS ENTIDADES	000201	0.00
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS ENTIDADES PARA TENER EL CONTROL	000202	0.00
EFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	000203	0.00
OTROS CAMBIOS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	000204	0.00
OTROS CAMBIOS PARA ALQUILAR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	000205	0.00
OTROS CAMBIOS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	000206	0.00
OTROS CAMBIOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN MEDIOCS CONTROLADAS	000207	0.00
IMPUESTOS PROCEDENTES POR LA VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS	000208	0.00
ADQUISICIONES DE PREVIOS/RENTAS Y PENSIONES	000209	-71,267.00
IMPUESTOS PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS FINANCIEROS	000210	0.00
COMPRA DE ACTIVOS FINANCIEROS	000211	0.00
IMPUESTOS PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	000212	0.00
COMPRA DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	000213	87,800.00
IMPUESTOS PROCEDENTES DE SUBSIDIOS DEL GOBIERNO	000214	0.00
ANTICIPOS DE EFECTIVO EFECTUADOS A TERCEROS	000215	0.00
CAMBIO PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTICIPOS Y PRESTAMOS CONCEDIDOS A TERCEROS	000216	0.00
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TERMINO, DE OPCIONES Y DE PERIUDA FINANCIERA	000217	0.00
CAMBIO PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TERMINO, DE OPCIONES Y DE PERIUDA FINANCIERA	000218	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	000219	0.00
INTERES RECIBIDOS	000220	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	000221	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE UTILIZADOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	0003	0.00
APORTE EN EFECTIVO POR SUBSCRIPCIÓN DE CAPITAL	000301	0.00
FINANCIAMIENTO POR PASIVOS DE TERCEROS	000302	0.00
PAGOS POR ADQUIRIR O RECONQUIRIR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	000303	0.00
FINANCIACIÓN POR PRESTAMOS A LARGO PLAZO	000304	887,970.23
PAGOS DE PRESTAMOS	000305	0.00
PAGOS DE PASIVOS POR ARRIBA/DEBAJOS FINANCIEROS	000306	0.00

**ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO**

CUENTA	CÓDIGO	VALOR EN AÑO (P.10000)
REVENIR EL NETO DE OPERACIONES EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTE EN EL EFECTIVO AL FINAL DEL PERÍODO DE LOS CAMBIOS	00	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE UTILIZADOS EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	0001	0.00
GANOS DE (PERDIDAS) POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	000101	0.00
CAMBIO PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIONES DE SERVICIOS	00010101	1,000,000.00
CAMBIO PROCEDENTES DE PAGARILES, CUOTAS, COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	00010102	0.00
CAMBIO PROCEDENTES DE COMPRA POR MAYORQUE O OTROS PRODUCTOS DE ENTREGA DE BIENES O SERVICIOS	00010103	0.00
CAMBIO PROCEDENTES DE PRIMA Y PRESTACIONES, AJAJALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE POLIZAS SEGUROSAS	00010104	0.00
OTROS CAMBIOS POR AL INCREMENTO DE OPERACIÓN	00010100	0.00
CLASIFICACIONES POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	000102	0.00
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	00010201	0.00
PAGOS PROVENIENTES DE CONTRATOS DE MANTENIMIENTO PARA REPARACIONES O PARA RECONSTRUCION	00010202	0.00
PAGOS A Y POR OBRAS DE LOS EMPLEADOS	00010203	0.00
PAGOS POR PRIMA Y PRESTACIONES, AJAJALIDADES Y OTROS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS POLIZAS SEGUROSAS	00010204	0.00
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	00010200	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	000103	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	000104	0.00
INTERES PAGADOS	000105	0.00
INTERES RECIBIDOS	000106	0.00
IMPUESTOS A LOS DIVIDENDOS PAGADOS	000107	-78445.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	000108	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE UTILIZADOS EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	0002	87800.00
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS ENTIDADES	000201	0.00
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS ENTIDADES PARA TENER EL CONTROL	000202	0.00
EFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	000203	0.00
OTROS CAMBIOS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	000204	0.00
OTROS CAMBIOS PARA ALQUILAR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	000205	0.00
OTROS CAMBIOS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	000206	0.00
OTROS CAMBIOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN MEDIOCS CONTROLADAS	000207	0.00
IMPUESTOS PROCEDENTES POR LA VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS	000208	0.00
ADQUISICIONES DE PREVIOS/RENTAS Y PENSIONES	000209	-71,267.00
IMPUESTOS PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS FINANCIEROS	000210	0.00
COMPRA DE ACTIVOS FINANCIEROS	000211	0.00
IMPUESTOS PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	000212	0.00
COMPRA DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	000213	87,800.00
IMPUESTOS PROCEDENTES DE SUBSIDIOS DEL GOBIERNO	000214	0.00
ANTICIPOS DE EFECTIVO EFECTUADOS A TERCEROS	000215	0.00
CAMBIO PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTICIPOS Y PRESTAMOS CONCEDIDOS A TERCEROS	000216	0.00
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TERMINO, DE OPCIONES Y DE PERIUDA FINANCIERA	000217	0.00
CAMBIO PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TERMINO, DE OPCIONES Y DE PERIUDA FINANCIERA	000218	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	000219	0.00
INTERES RECIBIDOS	000220	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	000221	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE UTILIZADOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	0003	0.00
APORTE EN EFECTIVO POR SUBSCRIPCIÓN DE CAPITAL	000301	0.00
FINANCIAMIENTO POR PASIVOS DE TERCEROS	000302	0.00
PAGOS POR ADQUIRIR O RECONQUIRIR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	000303	0.00
FINANCIACIÓN POR PRESTAMOS A LARGO PLAZO	000304	887,970.23
PAGOS DE PRESTAMOS	000305	0.00
PAGOS DE PASIVOS POR ARRIBA/DEBAJOS FINANCIEROS	000306	0.00

REPRESENTANTE(S) LEGAL(ES)  
**PELAHERRERA WRIGHT GERRAH ANTONIO**  
 1704144088  
**WRIGHT COHA PAUL ALBERTO**  
 1708761471

CONTADOR  
**ORANDO REVILLA RODOLFO ARTURO**  
 170905188901  
 38876

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTO ESTADO FINANCIEROS SON EXACTOS Y VERDADEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTAN ELABORADOS SEGUN LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACION FINANCIERA.

**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑIAS, VALORES Y SEGUROS**

CERTIFICO QUE EL PRESENTE INFORME HA SIDO ELABORADO INDEPENDIENTEMENTE POR EL REPRESENTANTE LEGAL EN VIRTUD DE UNA DECLARACION DE RESPONSABILIDAD ELABORADA POR ESTE MISMO REPRESENTANTE LEGAL, SIN QUE SE HAYAN HECHO MODIFICACIONES AL DOCUMENTO QUE CONSTITUYE SU FONTO.

 <b>SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS</b>	RAZÓN SOCIAL	BSR EQUITARIOS S.A.
	DIRECCIÓN	PAJAMARICANA NORTE KM. 55 - LAJAS Y JUNTO A LA HOSTERIA LA CRISTINA KM 24 12
	REPÚBLICA	PARAGUAY
	RUC	1781283001
	AÑO	2018
FORMULARIO		007/MF 4888.0018 1

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	SALDO BALANCE (M. US\$)
INCREMENTO NETO (DEMINUCIÓN EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO) ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIO	99	182 188 91
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	9901	260 000 00
CLASIFICACIÓN DE COBROS SOB ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	990101	100 000 00
INGRESOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIONES DE SERVICIOS	99010101	100 000 00
INGRESOS PROCEDENTES DE VENTAS DE BIENES, INMUEBLES Y OTRAS OPERACIONES DE NATURALEZA DE OPERACIÓN	99010102	0 00
INGRESOS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE SERVICIOS DE NATURALEZA DE OPERACIÓN	99010103	0 00
INGRESOS PROCEDENTES DE PRIMA Y PRESTACIONES DE SERVICIOS Y OTROS SERVICIOS DE NATURALEZA DE OPERACIÓN	99010104	0 00
OTROS COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	99010105	100 000 00
CLASIFICACIÓN DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	990102	-111 000 00
PAGOS DE DIVIDENDOS Y OTROS INGRESOS DE INGRESOS DE INGRESOS	99010201	-111 000 00
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE SERVICIOS DE NATURALEZA DE OPERACIÓN	99010202	0 00
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	99010203	-660 000 00
PAGOS POR PRIMA Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTRAS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS PÓLIZAS VIGENTES	99010204	0 00
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	99010205	0 00
DIVIDENDOS PAGADOS	990103	0 00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	990104	0 00
INTERESES PAGADOS	990105	0 00
INTERESES RECIBIDOS	990106	0 00
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS	990107	264 000 00
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	990108	0 00
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	9902	-107 148 07
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ALGUNOS DE LOS BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990201	0 00
EFECTIVO DE LA VENTA DE ALGUNOS DE LOS BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990202	0 00
EFECTIVO DE LA VENTA DE ALGUNOS DE LOS BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990203	0 00
EFECTIVO DE LA VENTA DE ALGUNOS DE LOS BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990204	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990205	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990206	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990207	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990208	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990209	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990210	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990211	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990212	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990213	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990214	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990215	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990216	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990217	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990218	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990219	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990220	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990221	0 00
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES DE FINANZAMIENTO	9903	150 000 00
AVANCE EN EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	990301	0 00
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	990302	0 00
PAGOS POR RESERVA O RESERVAS DE LA ENTIDAD	990303	0 00
FINANCIACIÓN POR PRIMA SOBRE A LARGO PLAZO	990304	0 00
PAGOS DE INTERESES	990305	0 00
PAGOS DE INTERESES POR ACTIVIDADES DE FINANZAMIENTO	990306	0 00

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	SALDO BALANCE (M. US\$)
INCREMENTO NETO (DEMINUCIÓN EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO) ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIO	99	182 188 91
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	9901	260 000 00
CLASIFICACIÓN DE COBROS SOB ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	990101	100 000 00
INGRESOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIONES DE SERVICIOS	99010101	100 000 00
INGRESOS PROCEDENTES DE VENTAS DE BIENES, INMUEBLES Y OTRAS OPERACIONES DE NATURALEZA DE OPERACIÓN	99010102	0 00
INGRESOS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE SERVICIOS DE NATURALEZA DE OPERACIÓN	99010103	0 00
INGRESOS PROCEDENTES DE PRIMA Y PRESTACIONES DE SERVICIOS Y OTROS SERVICIOS DE NATURALEZA DE OPERACIÓN	99010104	0 00
OTROS COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	99010105	100 000 00
CLASIFICACIÓN DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	990102	-111 000 00
PAGOS DE DIVIDENDOS Y OTROS INGRESOS DE INGRESOS DE INGRESOS	99010201	-111 000 00
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE SERVICIOS DE NATURALEZA DE OPERACIÓN	99010202	0 00
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	99010203	-660 000 00
PAGOS POR PRIMA Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTRAS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS PÓLIZAS VIGENTES	99010204	0 00
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	99010205	0 00
DIVIDENDOS PAGADOS	990103	0 00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	990104	0 00
INTERESES PAGADOS	990105	0 00
INTERESES RECIBIDOS	990106	0 00
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS	990107	264 000 00
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	990108	0 00
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	9902	-107 148 07
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ALGUNOS DE LOS BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990201	0 00
EFECTIVO DE LA VENTA DE ALGUNOS DE LOS BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990202	0 00
EFECTIVO DE LA VENTA DE ALGUNOS DE LOS BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990203	0 00
EFECTIVO DE LA VENTA DE ALGUNOS DE LOS BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990204	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990205	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990206	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990207	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990208	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990209	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990210	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990211	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990212	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990213	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990214	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990215	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990216	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990217	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990218	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990219	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990220	0 00
OTROS PAGOS POR LA VENTA DE BIENES O DE OTRAS OPERACIONES	990221	0 00
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES DE FINANZAMIENTO	9903	150 000 00
AVANCE EN EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	990301	0 00
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	990302	0 00
PAGOS POR RESERVA O RESERVAS DE LA ENTIDAD	990303	0 00
FINANCIACIÓN POR PRIMA SOBRE A LARGO PLAZO	990304	0 00
PAGOS DE INTERESES	990305	0 00
PAGOS DE INTERESES POR ACTIVIDADES DE FINANZAMIENTO	990306	0 00

REPRESENTANTE(S) LEGAL(ES)  
 PRB S.A.  
 1782811881001

CONTADOR  
 OSANDO SEVILLA RODOLFO ARTURO  
 1782811881001  
 48888

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VERDADEROS  
 LOS USUARIOS Y PARTICIPANTES ESTÁN INFORMADOS DE LOS RIESGOS RELACIONADOS DE SU OPERACIÓN FINANCIERA.

SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS

OBJETIVO: Este es el presente Informe de los estados financieros de BSR EQUITARIOS S.A. de acuerdo al artículo 10 del Decreto 17.828/18 del Poder Judicial de la Federación de Paraguay. Este informe es un resumen de los estados financieros que se encuentran en el presente Informe de los estados financieros.





**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS**

RAZÓN SOCIAL: BREVADO EQUADOR FINANCIADOR S.A.  
 DISTRICCIÓN: QUITO  
 CATEGORÍA: BANCO DE AHORRO Y CREDITO Y SERVICIOS FINANCIEROS  
 CREDITO: 0004  
 PLAZA: CENTRO EMPRESARIAL  
 AÑO: 2013  
 PERÍODO: 01/01/2013 - 31/12/2013

**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO**

	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (MILLONES)
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO ANTES DEL EFECTO DE LAS CAMBIOS EN LA TASA DE CAMBIO	80	33,982,88
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	8001	1,213,554,44
FLUJOS DE CASHFLOW POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	800101	10,029,954,34
INGRESOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS	80010101	10,029,954,34
INGRESOS PROCEDENTES DE REGALÍAS, CUCITAS, COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES OPERARIAS	80010102	
INGRESOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PROPOSITOS DE ENTRENAMIENTO O PARA NEGOCIAR	80010103	
INGRESOS PROCEDENTES DE PRIMA Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE PÓLIZAS SUBSCRITAS	80010104	
OTROS CASHFLOWS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	80010105	
PAGOS DE PASIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	80010106	(8,382,804,00)
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	80010107	(4,451,698,47)
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS PARA INTERSECCION O PARA NEGOCIAR	80010108	
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	80010109	(3,810,909,88)
PAGOS POR PRIMA Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE PÓLIZAS SUBSCRITAS	80010110	
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	80010111	
IMPUESTOS PAGADOS	80010112	
IMPUESTOS RECIBIDOS	80010113	
INTERESES PAGADOS	80010114	(364,138,11)
INTERESES RECIBIDOS	80010115	45,63
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS	80010116	(89,502,09)
OTROS INGRESOS (PAGOS) DE EFECTIVO	80010117	
FLUJOS DE EFECTIVOS PROCEDENTES DE UTILIZADOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	8002	(1,129,603,11)
EFECTIVO PROCEDENTE DE LA VENTA DE ACCIONES EN BURSAS O EN OTROS MERCADOS	800201	
EFECTIVO OBTENIDO PARA ASISTENCIAS EN BURSAS O EN OTROS MERCADOS PARA TENER EL CONTROL	800202	
EFECTIVO OBTENIDO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO CONTROLADAS	800203	
OTROS CASHFLOWS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	800204	
OTROS PAGOS PARA ADQUISICIONES O INCREMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	800205	
OTROS CASHFLOWS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN EMPRESAS COMUNITARIAS	800206	
OTROS PAGOS PARA ADQUISIR PARTICIPACIONES EN EMPRESAS COMUNITARIAS	800207	
IMPUESTOS PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	800208	
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	800209	(518,342,63)
IMPUESTOS PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	800210	
COMPRA DE ACTIVOS INTANGIBLES	800211	
IMPUESTOS PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	800212	
COMPRA DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	800213	
IMPUESTOS PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	800214	(807,677,48)
ANTICIPOS DE EFECTIVO EFECTUADOS A TERCEROS	800215	
INGRESOS PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTICIPOS Y PREPAGOS CONSIDERADOS A TERCEROS	800216	
PAGOS OPERATIVOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A OPCIÓN, DE OPCIÓN Y DE PERIÓDICA FINANCIERA	800217	
INGRESOS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A OPCIÓN, DE OPCIÓN Y DE PERIÓDICA FINANCIERA	800218	
IMPUESTOS RECIBIDOS	800219	
INTERESES RECIBIDOS	800220	
OTROS INGRESOS (PAGOS) DE EFECTIVO	800221	(3,900,00)
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE SUPLENIDOS EN ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	8003	(80,051,41)
RECIBO DE EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	800301	
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALIROSOS	800302	
PAGOS POR RECOMPRAS O RESCATE DE ACCIONES DE LA ENTIDAD	800303	
FINANCIACIÓN POR PRESTAMOS A LARGO PLAZO	800304	25,338,88
PAGOS DE DEBITOS	800305	
PAGOS DE PASIVOS POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	800306	
IMPUESTOS PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	800307	
IMPUESTOS RECIBIDOS	800308	
INTERESES RECIBIDOS	800309	
OTROS INGRESOS (PAGOS) DE EFECTIVO	800310	(78,366,46)
EFFECTOS DE LA VARIACIÓN EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	850	0,00
EFFECTOS DE LA VARIACIÓN EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	85001	
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	9005	33,562,80
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERÍODO	9006	30,626,84
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERÍODO	9007	64,409,63
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE 10% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	96	207,510,21
AJUSTE POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	97	425,671,82
AJUSTES POR GASTO DE DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN	0701	547,008,62
AJUSTES POR GASTOS POR DETERIORO (REVERSIONES POR DETERIORO RECONOCIDAS EN LOS RESULTADOS DEL PERÍODO)	0702	
PÉRDIDA (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	0703	
PÉRDIDAS EN CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA	0704	
AJUSTES POR GASTOS EN PROVISIONES	0705	
AJUSTE POR PARTICIPACIONES NO CONTROLADAS	0706	
AJUSTE POR PAGOS BASADOS EN ACCIONES	0707	
AJUSTES POR GANANCIAS (PERDIDAS) EN VALOR RAZONABLE	0708	
AJUSTES POR GASTO POR IMPUESTO A LA RENTA	0709	(90,210,76)
AJUSTE POR GASTO POR PARTICIPACIÓN TRABAJADORES	0710	(31,128,84)
OTROS AJUSTES POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	0711	
CAMBIO EN ACTIVOS Y PASIVOS	98	580,372,64
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN CUENTAS POR COBRAR CLIENTES	0901	(324,644,98)
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTRAS CUENTAS POR COBRAR	0902	(45,389,67)
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN ANTICIPOS DE PROVEEDORES	0903	(316,89)
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN INVENTARIOS	0904	46,268,04
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTROS ACTIVOS	0905	1,132,10
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	0906	603,211,30
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTRAS CUENTAS POR PAGAR	0907	9,049,15
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN BENEFICIOS EMPLEADOS	0908	54,610,07
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN ANTICIPOS DE CLIENTES	0909	235,851,82
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTROS PASIVOS	0910	
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE UTILIZADOS EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	9505	1,213,554,44

EL REPRESENTANTE LEGAL, DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VERDADEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTÁN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA.

**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS**

CERTIFICO Que el presente balance ha sido enviado electrónicamente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por éste que obra en las firmas autógrafas. Esta copia es fiel reproducción del documento que consta en nuestros archivos.

Este documento es válido sólo y únicamente con la certificación y firma del funcionario de la Superintendencia de Compañías autorizado para el efecto.







 <b>SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS</b>	RAZÓN SOCIAL	SEVADO SECAJOS REVALUADORES S.A.
	DIRECCIÓN	YAMBO KM 3 VIA MALULLO Y JUNTO AL CANAL DE RICO No. EN BARRIO MALULLO
	EXERCENTE	8340
	RUC	17112207881
	AÑO	2018
FORMULARIO	SCV-NF-3043-2018.1	

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE DE EJERCICIO
INCREMENTO NETO (DECREMENTO) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS	80	3200234.80
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDIENTES DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	8001	20000.04
DE LOS CUENTAS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	800101	20000.04
DE LOS PROVEEDORES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIONES DE SERVICIOS	80010101	20000.04
DE LOS PROCEDENTES DE REVALUACIÓN DE DIVIDAS, COMISIONES Y OTROS EFECTOS DE ACTIVIDADES OPERATIVAS	80010102	0.00
DE LOS EFECTOS DE LOS RESULTADOS FINANCIEROS CON EXCEPCIÓN DE LOS EFECTOS DE LOS RESULTADOS DE OPERACIÓN	80010103	0.00
DE LOS PROCEDENTES DE PRIMA Y PRESTACIONES REVALUADAS Y OTROS EFECTOS DE POLÍZAS SUICORITAS	80010104	0.00
DE LOS EFECTOS DE LAS OPERACIONES DE OPERACIÓN	80010105	0.00
DE LOS EFECTOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	80010107	0.00
PAGOS A PROVEEDORES POR LAS SUBSCRIPCIONES DE BIENES Y SERVICIOS	80010201	-0.00
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE SEGUROS PARA INTERMEDIACIÓN DE SEGUROS	80010202	-0.00
PAGOS A LOS CLIENTES DE LOS EMPLEADOS	80010301	-0.00
PAGOS POR PRIMA Y PRESTACIONES REVALUADAS Y OTROS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS POLÍZAS SUICORITAS	80010304	-0.00
OTROS EFECTOS DE LAS OPERACIONES DE OPERACIÓN	80010305	-0.00
OTROS EFECTOS DE OPERACIÓN	80010307	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010308	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010309	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010310	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010311	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010312	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010313	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010314	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010315	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010316	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010317	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010318	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010319	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010320	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010321	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010322	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010323	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010324	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010325	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010326	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010327	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010328	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010329	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010330	-0.00

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE DE EJERCICIO
INCREMENTO NETO (DECREMENTO) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTE AL EFECTIVO ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS	80	3200234.80
FLUJO DE EFECTIVO PROCEDIENTES DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	8001	20000.04
DE LOS CUENTAS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	800101	20000.04
DE LOS PROVEEDORES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIONES DE SERVICIOS	80010101	20000.04
DE LOS PROCEDENTES DE REVALUACIÓN DE DIVIDAS, COMISIONES Y OTROS EFECTOS DE ACTIVIDADES OPERATIVAS	80010102	0.00
DE LOS EFECTOS DE LOS RESULTADOS FINANCIEROS CON EXCEPCIÓN DE LOS EFECTOS DE LOS RESULTADOS DE OPERACIÓN	80010103	0.00
DE LOS PROCEDENTES DE PRIMA Y PRESTACIONES REVALUADAS Y OTROS EFECTOS DE POLÍZAS SUICORITAS	80010104	0.00
DE LOS EFECTOS DE LAS OPERACIONES DE OPERACIÓN	80010105	0.00
DE LOS EFECTOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	80010107	0.00
PAGOS A PROVEEDORES POR LAS SUBSCRIPCIONES DE BIENES Y SERVICIOS	80010201	-0.00
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE SEGUROS PARA INTERMEDIACIÓN DE SEGUROS	80010202	-0.00
PAGOS A LOS CLIENTES DE LOS EMPLEADOS	80010301	-0.00
PAGOS POR PRIMA Y PRESTACIONES REVALUADAS Y OTROS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS POLÍZAS SUICORITAS	80010304	-0.00
OTROS EFECTOS DE LAS OPERACIONES DE OPERACIÓN	80010305	-0.00
OTROS EFECTOS DE OPERACIÓN	80010307	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010308	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010309	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010310	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010311	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010312	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010313	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010314	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010315	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010316	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010317	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010318	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010319	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010320	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010321	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010322	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010323	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010324	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010325	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010326	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010327	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010328	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010329	-0.00
DE LOS EFECTOS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y SERVICIOS	80010330	-0.00

REPRESENTANTE(S) LEGAL(ES)  
**SANSUR HOLGUIS MIGUEL**  
 180002800

CONTADOR  
**ENRIQUETA NARANJO MERCEDES PATRICIA**  
 180346942001  
 RUT

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VERDADEROS. LOS EFECTOS FINANCIEROS ESTÁN ELABORADOS SEGÚN LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA.

**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS**

CERTIFICADO que el presente balance ha sido revisado independientemente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por cada uno de los titulares de firmas asociadas. Esta copia es del representante del documento que consta en número



SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS

RAZÓN SOCIAL: NEVADO ESTIMADOR NEVADUADOR S.A.
DIRECCIÓN: 74888000 S VA BULLALUIS Y JUNTA AL CANAL DE NEBES SA. DE BARRIO: MULLALUIS
EMPONENTE: 55448
RUC: 17991997001
AÑO: 2017
FORMULARIO: 607 NEV 55448 2017 1

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO

Table with columns: CUENTA, CÓDIGO, SALDO DE EJERCICIO (EN US\$), and SALDO DE EJERCICIO (EN US\$). Rows include items like 'REEMBOLSO DE MEDIO EJERCICIO EN EL EJERCICIO', 'GASTOS DE COMERCIO POR INTERVENCIÓN EN OPERACIONES', 'GASTOS FINANCIEROS EN LOS INTERESES EN OPERACIONES', etc.

Table with columns: CUENTA, CÓDIGO, SALDO DE EJERCICIO (EN US\$), and SALDO DE EJERCICIO (EN US\$). Rows include items like 'RENTAS PROVENIENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO', 'GASTOS FINANCIEROS', 'OTRAS ENTIDADES (GASTOS DE EFECTIVO)', 'EFECTOS DE LA VARIACIÓN EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO', etc.

REPRESENTANTE LEGAL: SANSOR HOLGUIS MIGUEL

CONTADOR: ESPINOZA NARANJO MERCEDES PATRICIA
1801444201
SN

EL REPRESENTANTE LEGAL, DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VERDADEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTÁN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA.

SUPERINTENDENCIA DE COMPANIAS, VALORES Y SEGUROS
CERTIFICA Que el presente Informe ha sido revisado adecuadamente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por éste que consta en las hojas adjuntas. Esta copia es fiel reproducción del documento que consta en su archivo.

	RAJON SOCIAL	INVIAGO ECUADOR REINTEGRADOR S.A.
	DIRECCIÓN	YAMBO KM 3 VIA MULALILLO Y JUNTO AL CANAL DE REGO RM. MI BARRIO MULALILLO
	EMPEDENTE	8484
	BUC	17810283793
	AÑO	2018
FORMULARIO	SOV RIF 334562918.1	

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (EA US\$)
INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS	99	128868.28
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE UTILIZADOS EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	9911	893775.28
CLASES DE COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	990101	662275.00
COBROS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS	99010101	890195.00
COBROS PROCEDENTES DE REGALOS, CUENTAS, GOBIERNO Y OTROS BENEFICIOS DE ACTIVIDADES OPERATIVAS	99010102	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PROPOSITOS DE INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	99010103	-702384.88
COBROS PROCEDENTES DE PRIMA Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE POLIZAS SUSCRITAS	99010104	0.00
OTROS COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	99010105	-186470.28
CLASES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	990102	0.00
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	99010201	0.00
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS PARA INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	99010202	0.00
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	99010203	0.00
PAGOS POR PRIMA Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS POLIZAS SUSCRITAS	99010204	0.00
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	99010205	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	990103	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	990104	0.00
INTERESES PAGADOS	990105	0.00
INTERESES RECIBIDOS	990106	0.00
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS	990107	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	990108	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE OPERACIONES EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	9912	404708.58
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS MEDIOS	990201	0.00
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS PARA TENER EL CONTROL	990202	0.00
EFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO CONTROLADAS	990203	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	990204	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	990205	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS JOINTVENTURE	990206	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS JOINTVENTURE	990207	0.00
IMPORTE PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	990208	0.00
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	990209	-188801.00
IMPORTE PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	990210	0.00
COMPRA DE ACTIVOS INTANGIBLES	990211	0.00
IMPORTE A PERDIDA NETO DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	990212	0.00
COMPRA DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	990213	-188817.88
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	990214	0.00
IMPORTE DE EFECTIVO UTILIZADO A TERCEROS	990215	0.00
COBROS PROCEDENTES DE LA COMPRA DE ANTIPOSO Y DE OTRAS CONDICIONES A TERCEROS	990216	0.00
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIÓN Y DE PERMUTA FINANCIERA	990217	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIÓN Y DE PERMUTA FINANCIERA	990218	0.00
PAGOS DERIVADOS DE OPCIÓN	990219	0.00
INTERESES RECIBIDOS	990220	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	990221	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE OPERACIONES EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	9913	-188817.88
APORTE EN EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	990301	-88888.88
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	990302	-100000.00
PAGOS POR ADQUISICIÓN DE DEUDA FINANCIERA ACCIONES DE LARGO PLAZO	990303	0.00
FINANCIACIÓN POR PRESTAMOS A LARGO PLAZO	990304	0.00
PAGOS DE PRESTAMOS	990305	0.00
PAGOS DE PAGOS POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	990306	0.00

DESCRIPCIÓN	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (EA US\$)
ACTIVO DISPONIBLE	101001	128868.28
ACTIVO DISPONIBLE	101002	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101003	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101004	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101005	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101006	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101007	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101008	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101009	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101010	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101011	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101012	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101013	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101014	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101015	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101016	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101017	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101018	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101019	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101020	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101021	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101022	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101023	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101024	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101025	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101026	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101027	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101028	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101029	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101030	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101031	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101032	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101033	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101034	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101035	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101036	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101037	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101038	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101039	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101040	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101041	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101042	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101043	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101044	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101045	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101046	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101047	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101048	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101049	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101050	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101051	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101052	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101053	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101054	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101055	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101056	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101057	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101058	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101059	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101060	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101061	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101062	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101063	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101064	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101065	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101066	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101067	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101068	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101069	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101070	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101071	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101072	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101073	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101074	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101075	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101076	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101077	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101078	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101079	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101080	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101081	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101082	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101083	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101084	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101085	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101086	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101087	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101088	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101089	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101090	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101091	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101092	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101093	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101094	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101095	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101096	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101097	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101098	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101099	0.00
ACTIVO DISPONIBLE	101100	0.00

**RESPONSABLE DEL INFORME**  
 NARCIS FLORES MORALES  
 CONTADOR

**CONTADOR**  
 ESPHOA NARCIS MERCEDES PATRICK  
 1823456789  
 SA

EL INFORMANTE LEVA REGISTRO DE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTE ESTADO FINANCIERO CON EXACTOS Y VERDADEROS DATOS Y FIGURAS EN LA FECHA EN QUE SE ELABORÓ PARA LOS EFECTOS DE INTERMEDIACIÓN DE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA.

**SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS**  
 El presente fue elaborado conforme a los procedimientos que se encuentran en el Manual de Procedimientos de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

 <b>SUPERINTENDENCIA</b> DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS	RAZÓN SOCIAL	NEVADO ECUADOR NEVAECUADOR S.A.
	DIRECCIÓN	YANBO KM 3 VIA MULALILLO Y JUNTO AL CANAL DE REGO No. 5N BARRIO: MULALILLO
	EXPEDIENTE	53434
	RUC	1791312807001
	AÑO	2019
	FORMULARIO	SCV-NIF 53434 2019.1

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (En USD\$)
INCREMENTO NETO (DISMINUCIÓN) EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO, ANTES DEL EFECTO DE LOS CAMBIOS	95	-103337.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	9501	584430.00
CLASES DE COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	950101	3581349.00
COBROS PROCEDENTES DE LAS VENTAS DE BIENES Y PRESTACIÓN DE SERVICIOS	95010101	9581342.00
COBROS PROCEDENTES DE REGALÍAS, CUOTAS, COMISIONES Y OTROS INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	95010102	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS CON PROPÓSITOS DE INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	95010103	0.00
COBROS PROCEDENTES DE PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTROS BENEFICIOS DE PÓLIZAS SUSCRITAS	95010104	0.00
OTROS COBROS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	95010105	0.00
CLASES DE PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	950102	-6666099.00
PAGOS A PROVEEDORES POR EL SUMINISTRO DE BIENES Y SERVICIOS	95010201	0.00
PAGOS PROCEDENTES DE CONTRATOS MANTENIDOS PARA INTERMEDIACIÓN O PARA NEGOCIAR	95010202	0.00
PAGOS A Y POR CUENTA DE LOS EMPLEADOS	95010203	-8840136.00
PAGOS POR PRIMAS Y PRESTACIONES, ANUALIDADES Y OTRAS OBLIGACIONES DERIVADAS DE LAS PÓLIZAS SUSCRITAS	95010204	0.00
OTROS PAGOS POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	95010205	-130763.00
DIVIDENDOS PAGADOS	950103	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	950104	0.00
INTERESES PAGADOS	950105	0.00
INTERESES RECIBIDOS	950106	0.00
IMPUESTOS A LAS GANANCIAS PAGADOS	950107	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	950108	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	9502	-413319.33
EFECTIVO PROCEDENTES DE LA VENTA DE ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS	950201	0.00
EFECTIVO UTILIZADO PARA ADQUIRIR ACCIONES EN SUBSIDIARIAS U OTROS NEGOCIOS PARA TENER EL CONTROL	950202	0.00
EFECTIVO UTILIZADO EN LA COMPRA DE PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	950203	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	950204	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR ACCIONES O INSTRUMENTOS DE DEUDA DE OTRAS ENTIDADES	950205	0.00
OTROS COBROS POR LA VENTA DE PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	950206	0.00
OTROS PAGOS PARA ADQUIRIR PARTICIPACIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS	950207	0.00
IMPORTES PROCEDENTES POR LA VENTA DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	950208	0.00
ADQUISICIONES DE PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO	950209	-266091.00
IMPORTES PROCEDENTES DE VENTAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	950210	0.00
COMPRAS DE ACTIVOS INTANGIBLES	950211	0.00
IMPORTES PROCEDENTES DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	950212	0.00
COMPRAS DE OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	950213	-146030.00
IMPORTES PROCEDENTES DE SUBVENCIÓNES DEL GOBIERNO	950214	0.00
ANTICIPOS DE EFECTIVO EFECTUADOS A TERCEROS	950215	0.00
COBROS PROCEDENTES DEL REEMBOLSO DE ANTICIPOS Y PRÉSTAMOS CONCEDIDOS A TERCEROS	950216	0.00
PAGOS DERIVADOS DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	950217	0.00
COBROS PROCEDENTES DE CONTRATOS DE FUTURO, A TÉRMINO, DE OPCIONES Y DE PERMUTA FINANCIERA	950218	0.00
DIVIDENDOS RECIBIDOS	950219	0.00
INTERESES RECIBIDOS	950220	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	950221	0.00
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	9503	274771.00
APORTE EN EFECTIVO POR AUMENTO DE CAPITAL	950301	-50000.00
FINANCIAMIENTO POR EMISIÓN DE TÍTULOS VALORES	950302	0.00
PAGOS POR ADQUIRIR O REDCATAR LAS ACCIONES DE LA ENTIDAD	950303	0.00
FINANCIACIÓN POR PRÉSTAMOS A LARGO PLAZO	950304	-224771.00
PAGOS DE PRÉSTAMOS	950305	0.00
PAGOS DE PASIVOS POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	950306	0.00

ESTADO DE FLUJO EFECTIVO POR EL MÉTODO DIRECTO		
CUENTA	CÓDIGO	SALDOS BALANCE (En USDE)
IMPORTE PROCEDENTES DE SUBVENCIONES DEL GOBIERNO	80007	0.00
DIVIDENDOS PAGADOS	80008	0.00
INTERESES RECIBIDOS	80009	0.00
OTRAS ENTRADAS (SALIDAS) DE EFECTIVO	80010	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACIÓN EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	8504	0.00
EFFECTOS DE LA VARIACIÓN EN LA TASA DE CAMBIO SOBRE EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	85041	0.00
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	9005	-10337.00
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL PRINCIPIO DEL PERIODO	9500	124247.00
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	9507	20910.00
GANANCIA (PÉRDIDA) ANTES DE 15% A TRABAJADORES E IMPUESTO A LA RENTA	96	10021.00
AJUSTE POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	870	87288.00
AJUSTES POR GASTO DE DEPRECIACIÓN Y AMORTIZACIÓN	07001	258704.00
AJUSTES POR GASTOS POR DETERIORO (REVERSIONES POR DETERIORO) RECONOCIDAS EN LOS RESULTADOS DEL PERIODO	07002	0.00
PÉRDIDA (GANANCIA) DE MONEDA EXTRANJERA NO REALIZADA	07003	0.00
PÉRDIDAS EN CAMBIO DE MONEDA EXTRANJERA	07004	0.00
AJUSTES POR GASTOS EN PROVISIONES	07005	-503962.00
AJUSTE POR PARTICIPACIONES NO CONTROLADORAS	07006	0.00
AJUSTE POR PAGOS BASADOS EN ACCIONES	07007	0.00
AJUSTES POR GANANCIAS (PÉRDIDAS) EN VALOR RAZONABLE	07008	300500.00
AJUSTES POR GASTO POR IMPUESTO A LA RENTA	07009	62496.00
AJUSTES POR GASTO POR PARTICIPACIÓN TRABAJADORES	07010	0.00
OTROS AJUSTES POR PARTIDAS DISTINTAS AL EFECTIVO	07011	38281.00
CAMBIOS EN ACTIVOS Y PASIVOS	980	472180.00
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN CUENTAS POR COBRAR CLIENTES	09001	413406.00
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTRAS CUENTAS POR COBRAR	09002	-18899.00
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN ANTICIPOS DE PROVEEDORES	09003	-886.00
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN INVENTARIOS	09004	67598.00
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTROS ACTIVOS	09005	0.00
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES	09006	0.00
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTRAS CUENTAS POR PAGAR	09007	36670.00
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN BENEFICIOS EMPLEADOS	09008	0.00
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN ANTICIPOS DE CLIENTES	09009	0.00
INCREMENTO (DISMINUCIÓN) EN OTROS PASIVOS	09010	-27038.00
FLUJOS DE EFECTIVO NETOS PROCEDENTES DE (UTILIZADOS EN) ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	96020	994490.00

REPRESENTANTE(S) LEGAL(ES)

NEVADO JOHN ROBERT

93324482

CONTADOR

ESPINOZA NARANJO MERCEDES PATRICIA

1803341842

SN

EL REPRESENTANTE LEGAL DECLARA QUE LOS DATOS QUE CONSTAN EN ESTOS ESTADOS FINANCIEROS SON EXACTOS Y VEREDEROS. LOS ESTADOS FINANCIEROS ESTÁN ELABORADOS BAJO LAS NORMAS INTERNACIONALES DE INFORMACIÓN FINANCIERA.

SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS, VALORES Y SEGUROS

CERTIFICO Que el presente balance ha sido enviado electrónicamente por el Representante Legal en virtud de una Declaración de Responsabilidad firmada por éste que obra las firmas autógrafas. Esta copia es fiel reproducción del documento que consta en nuestros

DATOS RESUMEN											
año	EXPED	NOMBRE	ACTIVO	PASIVO	RECURSOS ASIGNADOS	COMPROBADO	RECURSOS ASIGNADOS	COMPROBADO	RECURSOS ASIGNADOS	COMPROBADO	
2019	53434	NEVADO ECUADOR NEVAECUADOR S.A.	9936641.6	7008212.44	2928429.2	9370637.76	2023122.5	107517.07	119347.42	259703.69	1072450
		→ OBTENCIÓN DE RECURSOS	12227729.4	8347586.8	3880142.5	14085734.4	0	1195444.00	0	338037.79	749781.52
		RECURSOS ASIGNADOS	6196779.17	3325297.3	2871481.82	8370013.61	548684.44	73314.9	65915.36	3941678.12	59722.19
		COMPROBADO	6494429.8	4016192.96	2478236.92	8818192.83	1446662.39	100353.86	111792.13	176293.29	85300.78
		RECURSOS ASIGNADOS	4842456.38	4129498.02	712958.36	4983364.7	2765331.02	633774.97	149451.74	22711.39	0
		COMPROBADO	2154151.73	1448409.02	705742.71	5639425.66	41909.83	12162.05	20981.43	1448409.02	12162.05
	90337	RECURSOS ASIGNADOS	7985882.05	5666015.6	2319866.45	5024230.4	2697598.14	44455.81	274153.76	5666015.6	35344.75
2018	53434	NEVADO ECUADOR NEVAECUADOR S.A.	9794366.11	6839467.2	2954898.91	8944988.58	2343093.08	94734.23	184418.70	214006.81	-7873.47
		→ OBTENCIÓN DE RECURSOS	11410887.10	8291246.17	3119640.94	13869253.8	0.00	1104203.52	0.00	1663408.54	681909.93
		RECURSOS ASIGNADOS	6272219.93	3173060.27	3099159.66	7957277.57	701993.33	162194.44	77406.26	305712.03	83543.78
		COMPROBADO	6201857.08	3681887.7	2519969.38	8368389.82	1148101.4	147442.74	114686.21	303371.49	
		RECURSOS ASIGNADOS	4725831.6	3409484.69	1316346.91	4430535.09	1437000.00	-295699.62	-0.06	21983.90	-295699.62
		COMPROBADO	2299902.91	1611312.23	688590.68	5734626.42	108813.48	34392.68	12950.25	20895.96	-2486.22
	90337	RECURSOS ASIGNADOS	7340968.15	5033913.35	2307054.8	5253266.35	2672871.99	148625.41	197949.72	213847.83	109790.5
2017	53434	NEVADO ECUADOR NEVAECUADOR S.A.	9646066.88	6824203.71	2821863.17	8482528.21	2381173.39	394549.19	185612.77	164930.37	-83848.23
		→ OBTENCIÓN DE RECURSOS	9313813.98	6876082.97	2437731.01	12118128.00	0	214194.23	0.00	268859.3	-130300.34
		RECURSOS ASIGNADOS	6637992.29	3622376.41	3015615.88	6754780.85	855302.22	15851.60	96812.48	3820409.05	-53126.74
		COMPROBADO	6294874.23	3817811.66	2477062.57	7427833.22	1419507.37	323850.55	153639.32	212502.78	323850.55
		RECURSOS ASIGNADOS	2663353.33	753906.45	1909466.88	4213471.16	0.00	466479.80	0.00	19760.32	293393.62
		COMPROBADO	2082303.96	1361436.74	720867.22	5189604.63	169935.75	-62445.97	18390.51	41770.74	-62445.95
	90337	RECURSOS ASIGNADOS	5873425.73	3686461.58	2186964.15	5655834.48	1948715.92	186306.83	168449.84	3721919.03	113308.25
		→ OBTENCIÓN DE RECURSOS	9734133.84	6780226.51	2953907.33	8607886.50	2608430.2	82361.54	235319.90	86454.38	82361.54
		RECURSOS ASIGNADOS	10328753.30	7787721.95	2541031.35	12037011.90	559750.97	51060.46	46553.00	161784.31	0.00
		COMPROBADO	6582467.00	3513849.20	3068617.80	6414822.05	1008611.11	25992.46	264150.13	3555030.24	3742.33
		RECURSOS ASIGNADOS	5909760.47	3709450.91	2200309.56	6239252.18	1609036.75	-345.23	172129.43	3758414.10	-345.23
		COMPROBADO	2633226.60	745659.08	1887567.52	3923599.98	0.00	167388.02	0.00	13635.52	109346.57
		RECURSOS ASIGNADOS	1982767.49	1253659.96	729107.53	5170489.93	225777.78	18238.48	30747.07	1284535.56	-25101.94
	90337	RECURSOS ASIGNADOS	5285017.02	3236528.52	2048488.5	5185023.44	1563928.54	107294.12	166273.58	0.00	43351.02
		→ OBTENCIÓN DE RECURSOS	10417958.90	7082431.33	3535257.57	9260460.79	2686089.17	115142.71	248683.98	292582.79	82819.75
		RECURSOS ASIGNADOS	11844839.50	6449877.39	5394962.11	11930916.20	653953.08	-207981.89	95883.64	6688436.42	0.00
		COMPROBADO	6020662.87	2910762.31	3109900.56	6323707.25	549147.21	35438.33	74082.39	3106305.58	30122.58
		RECURSOS ASIGNADOS	5059273.91	2858619.12	2200654.79	4902820.53	1237054.36	-122524.16	57617.48	2904789.94	-122524.16
		COMPROBADO	2699534.20	831293.30	1868240.90	3923599.98	0.00	146910.13	0.00	270151.10	100022.12
		RECURSOS ASIGNADOS	2382682.37	1599324.09	783358.28	5628669.71	353636.25	-94793.57	47663.29	1646012.85	-100641.64
	90337	RECURSOS ASIGNADOS	5504959.59	3497686.34	2007273.25	5323033.99	2041420.58	155228.86	113822.62	3672443.34	116280.36
		→ OBTENCIÓN DE RECURSOS	10464902.80	7150435.89	3314466.87	11093602.90	1828219.52	127967.56	331076.47	381679.31	7350.97
		RECURSOS ASIGNADOS	12038827.50	7073000.09	4965827.43	11555691.00	866494.79	-1175.06	124880.57	7312089.33	0
		COMPROBADO	6441832.06	3303439.08	3138392.98	7039555.68	546704.29	504432.67	63624.34	3513084.04	329579.78
		RECURSOS ASIGNADOS	4435843.93	2014128.16	2421715.77	5127699.22	613521.54	316607.66	60585.87	2065088.76	287704.27
		COMPROBADO	2763813.56	785750.81	1978092.75	4184178.08	0.00	406582.16	223.78	17499.11	407184.97
		RECURSOS ASIGNADOS	2634863.35	1750863.43	883999.92	5941958.50	602099.63	-89753.35	63351.69	115117.95	-89753.35
	90337	RECURSOS ASIGNADOS	4091571.00	2153672.00	1937899.00	4970341.00	603274.00	96531	104503	2153672.00	43207
		→ OBTENCIÓN DE RECURSOS	11314489.93	7547852.72	3766637.21	10204560.72	3579460.59	224569.27	365953.83	375742.62	94523.57
		RECURSOS ASIGNADOS	11490651.07	7937711.44	3552939.63	8210667.88	999434.1	0	123116.81	1208971.93	-4373.24
		COMPROBADO	6308357.94	3175836.59	3132521.35	6850977.72	840890.03	526372.42	74181.85	3202676.59	363936.98
		RECURSOS ASIGNADOS	4309920.03	2139842.49	2100770.54	4504818.93	851041.62	200934.42	70107.81	2139842.49	127300
		COMPROBADO	2639003.67	929460.76	1709542.91	4301698.54	415065.09	586651.41	53250.19	520121	384491.21
		RECURSOS ASIGNADOS	2611299.23	1400807.9	1210491.33	4728354.80	463311.82	73138.37	45139	45139	73138.37
	90337	RECURSOS ASIGNADOS	3911852.6	2267779.83	1644075.77	4111871.56	776601.00	91811.77	109988.95	125152.05	37193.98
		→ OBTENCIÓN DE RECURSOS	9972700.24	7300586.6	2672113.64	10095667.1	2796405.07	207510.28	364138.64	493012.2	86172.96
		RECURSOS ASIGNADOS	8015572.89	4494412.00	3521160.89	6276156.84	183738.24	0.00	0.00	175089.16	-153387.52
		COMPROBADO	6184235.36	3041933.2	3142302.16	5664226.51	0.00	222516.41	83452.94	3068621.67	181242.76
		RECURSOS ASIGNADOS	3892151.72	1789101.01	2103050.71	3610916.53	738372.42	129774.92	84617.59	104808.35	129774.92
		COMPROBADO	2378916.75	928270.14	1450646.61	3865109.95	51361.88	276123.88	23592	27384	276123.88
		RECURSOS ASIGNADOS	2526089.31	1582246.97	943842.34	3818636.8	516420.13	-83263.7	24180.45	49857.87	-83263.7
	90337	RECURSOS ASIGNADOS	4245728.22	2638846	1606882.22	3749720.48	1117329.27	36090.45	54905.08	2638846	1105.89