



**UNIVERSIDAD NACIONAL DE CHIMBORAZO
FACULTAD DE CIENCIAS POLÍTICAS Y ADMINISTRATIVAS
CARRERA DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA**

**VALORACIÓN FINANCIERA POR EL MÉTODO DESCUENTO DE
FLUJO DE CAJA A C.A. ECUATORIANA DE CERÁMICA,
PERIODO 2022.**

**TRABAJO DE TITULACIÓN PARA OPTAR AL TÍTULO DE
LICENCIADO EN CONTABILIDAD Y AUDITORÍA**

Autor:

Andagoya Parco, Maycol Segundo

Tutor:

Mgs. Mariana Isabel Puente Riofrio

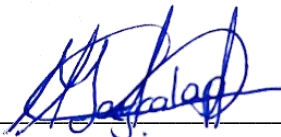
Riobamba, Ecuador. 2024

DECLARATORIA DE AUTORÍA

Yo, Maycol Segundo Andagoya Parco, con cedula de ciudadanía 0605435767, autor del trabajo de investigación titulado: Valoración Financiera por el método descuento de flujo de caja a C.A. Ecuatoriana de Cerámica, Periodo 2022, certifico que la producción, ideas, opiniones, criterios, contenidos y conclusiones expuestas son de mi exclusiva responsabilidad.

Asimismo, cedo a la Universidad Nacional de Chimborazo, en forma no exclusiva, los derechos para su uso, comunicación pública, distribución, divulgación y/o reproducción total o parcial, por medio físico o digital; en esta sesión se entiende que el cesionario no podrá obtener beneficios económicos. La posible reclamación de terceros respecto a los derechos de autor de la obra referida será de mi entera responsabilidad; librando a la Universidad Nacional de Chimborazo de posibles obligaciones.

En Riobamba, 08 de febrero de 2024



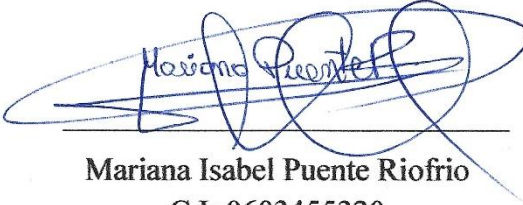
Maycol Segundo Andagoya Parco

C.I: 0605435767

DICTAMEN FAVORABLE DEL PROFESOR TUTOR

Quien suscribe, Mgs. Mariana Isabel Puente Riofrio, catedrático adscrito a la Facultad de Ciencias Políticas y Administrativas, por medio del presente documento certifico haber asesorado y revisado el desarrollo del trabajo de investigación titulado: **VALORACIÓN FINANCIERA POR EL MÉTODO DESCUENTO DE FLUJO DE CAJA A C.A. ECUATORIANA DE CERÁMICA, PERIODO 2022.**, bajo la autoría de Maycol Segundo Andagoya Parco; por lo que se autoriza ejecutar los trámites legales para su sustentación.

Es todo cuanto puede informar en honor a la verdad; Riobamba, a los 08, días del mes de febrero, de 2024.



Mariana Isabel Puente Riofrio
C.I: 0603455320

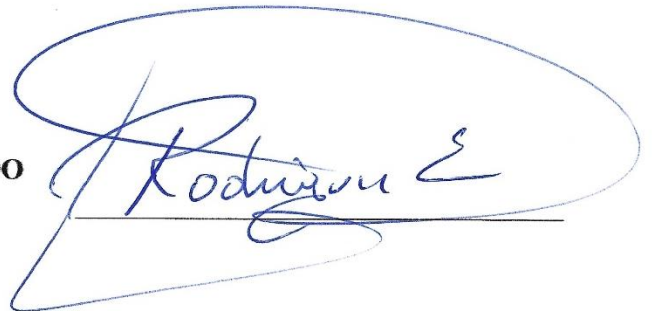
CERTIFICADO DE LOS MIEMBROS DEL TRIBUNAL

Quienes suscribimos, catedráticos, designados miembros del tribunal de grado para la evaluación del trabajo de investigación **VALORACIÓN FINANCIERA POR EL MÉTODO DESCUENTO DE FLUJO DE CAJA A C.A. ECUATORIANA DE CERÁMICA, PERIODO 2022.**, presentado por Maycol Segundo Andagoya Parco, con cédula de identidad número 0605435767, bajo la tutoría de Mgs. Mariana Isabel Puente Riofrio; certificamos que recomendamos, la **APROBACIÓN** de este con fines de titulación. Previamente se ha evaluado el trabajo de investigación y escuchado la sustentación por parte de su autor; no teniendo más que observar.

De conformidad a la normativa aplicable firmamos en Riobamba a los 23 días del mes de abril de 2024.

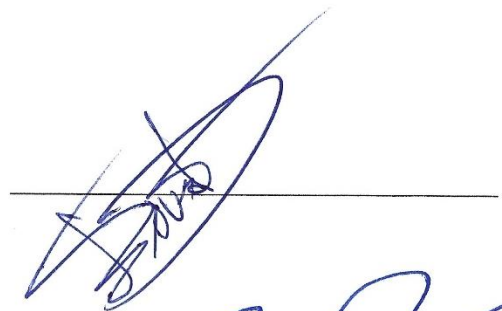
Mgs. Edgar Rodriguez

PRESIDENTE DEL TRIBUNAL DE GRADO

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "Rodriguez E", is written over a horizontal line. The signature is enclosed within a large, hand-drawn blue oval.

PhD. Eduardo Dávalos

MIEMBRO DEL TRIBUNAL DE GRADO

A handwritten signature in blue ink is written over a horizontal line. The signature is enclosed within a large, hand-drawn blue oval.

Mgs. Victor Vásconez

MIEMBRO DEL TRIBUNAL DE GRADO

A handwritten signature in blue ink is written over a horizontal line. The signature is enclosed within a large, hand-drawn blue oval.



CERTIFICACIÓN

Que, **ANDAGOYA PARCO MAYCOL SEGUNDO** con CC: **0605435767**, estudiante de la Carrera **CONTABILIDAD Y AUDITORÍA**, Facultad de **CIENCIAS POLÍTICAS Y ADMINISTRATIVAS**; ha trabajado bajo mi tutoría el trabajo de investigación titulado "**VALORACIÓN FINANCIERA POR EL MÉTODO DESCUENTO DE FLUJO DE CAJA A C.A. ECUATORIANA DE CERÁMICA, PERIODO 2022**", cumple con el **3%**, de acuerdo al reporte del sistema Anti plagio **TURNITIN**, porcentaje aceptado de acuerdo a la reglamentación institucional, por consiguiente autorizo continuar con el proceso.

Riobamba, 28 de marzo de 2024

Mgs. Mariana Puente Riofrío
TUTORA

DEDICATORIA

Esta obra te la dedico a ti, que decidiste entre tantas investigaciones tomar mi proyecto como fuente de inspiración.

Maycol Andagoya

AGRADECIMIENTO

Este proyecto de investigación ve la luz gracias al apoyo constante de mis padres, hermanas y de toda mi familia, quienes han sido mi sustento emocional y económico durante las etapas de mi vida.

A mi pareja que me ha acompañado, apoyado y festejado nuestros logros, con quien inicié y ahora culmino mi etapa universitaria.

A C.A. Ecuatoriana de Cerámica que primero me abrió las puertas como pasante brindándome la mejor primera experiencia laboral y después el honor de desarrollar mi investigación.

A mi tutora por la guía impecable en el desarrollo de este trabajo, a los docentes que marcaron un pensamiento crítico en mi desarrollo y a mi alma mater Universidad Nacional de Chimborazo.

Mina gracias, tu nombre perdurará en esta obra para siempre.

Maycol Andagoya

ÍNDICE GENERAL

DECLARATORIA DE AUTORÍA.....	
DICTAMEN FAVORABLE DEL PROFESOR TUTOR.....	
CERTIFICADO DE LOS MIEMBROS DEL TRIBUNAL	
CERTIFICADO ANTIPLAGIO	
DEDICATORIA.....	
AGRADECIMIENTO.....	
ÍNDICE GENERAL.....	
ÍNDICE DE TABLAS.....	
ÍNDICE DE FIGURAS	
RESUMEN.....	
ABSTRACT	
CAPÍTULO I.....	16
1. INTRODUCCIÓN.....	16
1.1 Planteamiento del Problema	18
1.1.1 Formulación de la pregunta.....	21
1.2 Justificación	21
1.3 Objetivos.....	22
1.3.1 Objetivo General	22
1.3.2 Objetivos Específicos.....	22
CAPÍTULO II.....	23
2. MARCO TEÓRICO	23
2.1 Estado del Arte.....	23
2.2 Base Teórica	26
2.3 Marco Conceptual.....	27
2.3.1 Valoración Financiera	28
2.3.2 Aplicaciones de la Valoración de Empresas	29

2.3.3	Métodos de Valoración de Empresas	30
2.3.4	Método Descuento de Flujo de Caja	33
CAPÍTULO III		35
3.	METODOLOGÍA.....	35
3.1	Método de Investigación.....	35
3.1.1	Método Deductivo.....	35
3.1.2	Método Inductivo	35
3.1.3	Método Analítico.....	35
3.2	Tipo de Investigación.....	35
3.2.1	De campo.....	35
3.3	Diseño de Investigación.....	36
3.3.1	Diseño no Experimental	36
3.4	Enfoque de Investigación.....	36
3.4.1	Enfoque Cualitativo.....	36
3.5	Nivel de Investigación	37
3.5.1	Descriptivo	37
3.6	Unidad de Análisis.....	37
3.7	Población de Estudio	37
3.8	Tamaño de la Muestra.....	38
3.9	Técnicas e Instrumentos de Recolección de Datos	39
3.9.1	Técnicas de Recolección de Datos	39
3.9.2	Instrumentos de Recolección de Datos	39
3.10	Validez y Confiabilidad del Instrumento.....	39
3.11	Técnicas de Procesamiento e Interpretación de Datos.....	40
CAPÍTULO IV		41
4.	RESULTADOS Y DISCUSIÓN	41
4.1	Situación Empresarial	41

4.1.1	Reseña Histórica.....	41
4.1.2	Base Legal.....	41
4.1.3	Factor Legal.....	42
4.1.4	Misión.....	43
4.1.5	Visión.....	44
4.1.6	Valores Organizacionales.....	44
4.1.7	Organigrama Estructural.....	45
4.1.8	Capacidad de Producción.....	46
4.1.9	Productos.....	46
4.2	Entorno Empresarial.....	50
4.2.1	Macroentorno.....	50
4.2.2	Microentorno.....	52
4.2.3	Matriz FODA.....	59
4.3	Análisis Financiero.....	61
4.4	Estado de Situación Financiera.....	62
4.4.1	Análisis Vertical.....	62
4.4.2	Análisis Horizontal.....	68
4.5	Estado de Resultados Integrales.....	73
4.5.1	Análisis Vertical.....	73
4.5.2	Análisis Horizontal.....	78
4.6	Información General.....	82
4.7	Propuesta técnica.....	82
4.8	Definición del Horizonte Temporal.....	83
4.9	Determinación de los Flujos de Caja Libres.....	83
4.10	Cálculo de la Tasa de Descuento.....	84
4.11	Estimación del Valor Residual.....	86
4.12	Cálculo del Valor de la Empresa.....	88

CAPÍTULO VI.....	89
5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	89
5.1 Conclusiones.....	89
5.2 Recomendaciones.....	89
BIBLIOGRAFÍA.....	91
ANEXOS.....	95

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1 <i>Empresas que forman parte del holding Centro Cerámico</i>	19
Tabla 2 <i>Ingresos de C.A. Ecuatoriana de Cerámica</i>	20
Tabla 3 <i>Los 10 mayores accionistas de C.A. Ecuatoriana de Cerámica</i>	20
Tabla 4 <i>Métodos de Valoración de Empresas</i>	31
Tabla 5 <i>Población Personal</i>	38
Tabla 6 <i>Población Documental</i>	38
Tabla 7 <i>Productos Disponibles para Venta</i>	46
Tabla 8 <i>Zonificación de Territorios</i>	56
Tabla 9 <i>Certificaciones de Calidad</i>	58
Tabla 10 <i>Matriz FODA para C.A. Ecuatoriana de Cerámica</i>	59
Tabla 11 <i>Análisis Vertical del Estado de Situación Financiera</i>	62
Tabla 12 <i>Análisis Horizontal del Estado de Situación Financiera</i>	68
Tabla 13 <i>Análisis Vertical del Estado de Resultados Integrales</i>	73
Tabla 14 <i>Análisis Horizontal del Estado de Resultados Integrales</i>	78
Tabla 15 <i>Funcionamiento de C.A. Ecuatoriana de Cerámica</i>	82
Tabla 16 <i>NOF de C.A. Ecuatoriana de Cerámica</i>	83
Tabla 17 <i>Cash Flow (Flujo de Caja)</i>	84
Tabla 18 <i>Free Cash Flow (Flujo de Caja Libre)</i>	84
Tabla 19 <i>Tasa de Deuda y Estructura de Fondos</i>	84
Tabla 20 <i>Rentabilidad Financiera de C.A. Ecuatoriana de Cerámica y de la Industria</i> ...	85
Tabla 21 <i>Rango del valor de beta y su interpretación</i>	85
Tabla 22 <i>Tasa de Descuento</i>	86
Tabla 23 <i>Crecimiento de los flujos de caja (g) con cifras de venta</i>	87
Tabla 24 <i>Crecimiento de los flujos de caja (g) con inflación y PIB</i>	87
Tabla 25 <i>Cash Flow Free Proyectados</i>	87
Tabla 26 <i>Valor Residual</i>	88
Tabla 27 <i>Flujos de Caja y Valor Residual</i>	88

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1 <i>Formula General de Cálculo</i>	34
Figura 2 <i>Organigrama Estructural Administrativo de C.A. Ecuatoriana de Cerámica</i>	45
Figura 3 <i>Crecimiento del PIB (% Anual)</i>	50
Figura 4 <i>Crecimiento del PIB (En millones USD Anual)</i>	50
Figura 5 <i>Inflación (% Anual)</i>	51
Figura 6 <i>Riesgo País</i>	52

RESUMEN

El presente trabajo de investigación tuvo como objetivo evaluar la valoración financiera por el método descuento de flujo de caja a C.A. Ecuatoriana de Cerámica, periodo 2022. Se realizó mediante un análisis financiero económico desde un estudio macro que involucra factores externos tales como el PIB, política fiscal, inflación, tasas referenciales pasiva, activa y factores internos como capacidad financiera, matriz FODA, análisis horizontal y vertical del estado de resultados y estado de situación financiera del periodo 2020 al periodo 2022.

Para determinar la valoración financiera de la empresa se desarrolló desde la determinación del horizonte que asciende a cinco años por la solides de la empresa, determinación de los flujos de caja libre, cálculo de la tasa de descuento, estimación del valor residual para obtener el valor de la empresa.

Para la investigación se empleó un método deductivo, inductivo y analítico, tipo de campo, diseño no experimental, con enfoque cualitativo y de nivel descriptivo, desarrollada mediante la técnica análisis documental y el instrumento matriz de análisis documental que se estableció su confiabilidad mediante validación por expertos, la información interpretada mediante el uso de tablas y figuras desarrolladas en Microsoft Excel.

Para terminar, se estableció que mediante la aplicación del método de valoración financiera descuento de flujo de caja la empresa tiene un valor de mercado de 168.602.859,03 USD superior a su valor contable de 104.687.061,10 USD con una tasa de generación de caja a futuro de 6,52% y una tasa de descuento de 8,71%.

Palabras Claves: Finanzas, Valoración de Empresas, Descuento de Flujo de Caja, Flujo de Caja, Análisis Financiero.

ABSTRACT

The objective of this research work was to evaluate the financial valuation of C.A. Ecuatoriana de Cerámica, period 2022, using the discounted cash flow method. It was carried out through a financial and economic analysis from a macro study involving external factors such as GDP, fiscal policy, inflation, passive and active reference rates, and internal factors such as financial capacity, SWOT matrix, horizontal and vertical analysis of the income statement and statement of financial position from 2020 to 2022. The financial valuation of the company was determined with precision, taking into account a horizon of five years for the company's solids, determination of the free cash flows, calculation of the discount rate, and estimation of the residual value. This meticulous process ensured the accuracy of the company's value. The research was conducted with a high level of reliability, using a deductive, inductive, and analytical method, field type, and non-experimental design. A qualitative approach and descriptive level were adopted, and the research was developed through the documentary analysis technique and the documentary analysis matrix instrument. The reliability of the research was further established through validation by experts, and the information was interpreted using tables and figures developed in Microsoft Excel. Finally, it was established that by applying the discounted cash flow financial valuation method, the company has a market value of 168.602.859,03 USD, higher than its book value of 104.687.061,10 USD with a future cash generation rate of 6.52% and a discount rate of 8.71%.

Keywords: Finance, Business Valuation, Discounted Cash Flow, Cash Flow, Financial Analysis.



Reviewed by:
Mg. Dario Javier Cutiopala Leon
ENGLISH PROFESSOR
c.c. 0604581066

CAPÍTULO I

1. INTRODUCCIÓN

En la actualidad el mundo empresarial se ha visto envuelto en cambios importantes producto de la globalización y la búsqueda de la innovación. En este sentido, empresas a nivel mundial han optado por implementar herramientas que les ayuden en la toma de decisión al igual que les permita distinguirse de la competencia, en este sentido dentro del área financiera surgen las valoraciones financieras que permiten a las organizaciones estimar un valor empresarial como un ente lo que admite diversificarse o estimar en diversos aspectos.

Las valoraciones empresariales aparecieron como un mecanismo innovador durante la revolución industrial, aunque tomaron auge a inicios de los años 2000 cuando se desarrollaron métodos que permiten a las organizaciones contemplar elementos más allá de los estados financieros, por lo que en este crecimiento se complementaron los métodos estáticos, dinámicos, mixtos y basados en múltiples, y se desarrollaron los métodos dinámicos financieros donde sobresale el método descuento de flujo de caja, con el cual se estima la capacidad financiera que generará la empresa a futuro y traerlos al presente.

En el Ecuador la valoración de empresas no ha tenido un alto crecimiento puesto que la competencia por mucho tiempo no ha sido importante en la industria como consecuencia de la inestabilidad económica, social y política, sin embargo, en la actualidad con la inserción de marcas extranjeras que empiezan a posicionarse en el mercado nacional, la valoración de industrias ha empezado a crecer con la intención de exponerse como empresas importantes y competir con marcas multinacionales.

En base a esto la presente investigación pretende establecer si la aplicación del método descuento de flujo de caja beneficia a la valoración financiera de C.A. Ecuatoriana de Cerámica.

Por lo tanto, la investigación tuvo como objetivo evaluar la valoración financiera por el método descuento de flujo de caja a C.A. Ecuatoriana de cerámica, periodo 2022, considerando que hasta la actualidad no existe una determinación real de su valor financiero como empresa, con la aplicación de una metodología con un enfoque cualitativo, nivel descriptivo, de tipo deductivo, inductivo y analítico con lo que permitió definir que el método descuento de flujo de caja beneficia a la organización.

La investigación se fragmenta en cinco capítulos, donde:

Capítulo I: Se establece el planteamiento del problema y se justifica mediante un sistema teórico, práctico y metodológico y se forma los objetivos de la investigación.

Capítulo II: Se compone del marco referencial con las principales investigaciones que soportan la valoración financiera, la base teórica que fundamenta la importancia y los precursores de valoraciones empresariales y el marco conceptual de la variable “valoración financiera”.

Capítulo III: Concentra la metodología empleada en la presente investigación siendo esta de método deductivo, inductivo y analítico, tipo de campo, diseño no experimental, con enfoque cualitativo y de nivel descriptivo, desarrollada mediante la técnica análisis documental y el instrumento matriz de análisis documental que se estableció su confiabilidad mediante validación por expertos, la información interpretada mediante el uso de tablas y figuras desarrolladas en Microsoft Excel.

Capítulo IV: Aborda los resultados obtenidos, en los que se evidencia el análisis descriptivo interno y externo de la organización donde se define la situación externa del país que afecta a la entidad e internamente los estados financieros mediante análisis vertical y horizontal para definir la situación financiera, económica y patrimonial de la organización, se expone la valoración financiera de la empresa mediante el método descuento de flujo,

resultado de la determinación del horizonte temporal, cálculo de los flujos de caja libre, la tasa de descuento y el valor residual.

Capítulo V: Se expone las conclusiones y recomendaciones del proyecto de investigación.

1.1 Planteamiento del Problema

El crecimiento de la economía global y la necesidad imperante de las empresas de permanecer, mantenerse y subsistir en un mercado o entorno empresarial competitivo en constante evolución en los que el mercado es moldeado en muchas ocasiones por factores macroeconómicos internacionales como políticas monetarias, tasas de inflación e intensidad en la competencia la precisión con la que la organización es valorada se vuelve crucial para la toma de decisión proporcionando *insights* meritorios para las empresas.

La valoración financiera es de gran importancia porque permite conocer el valor real, la solvencia, sostenibilidad y la situación financiera de las empresas, proporcionando información relevante para la futura toma de decisión en la gestión estratégica e inversión lo que les permitirá apalancarse para mecanismos de financiamiento por parte de instituciones financieras, además de atraer inversión potencial.

En consecuencia, para el crecimiento y sostenibilidad es necesario realizar valoraciones financieras en circunstancias claves y previo al diseño de estrategias, las mismas que servirán de mecanismos decisivos. Sin embargo, al momento de establecer procesos para estimar el valor de mercado de las organizaciones surgen interrogantes en los socios o directivos de: ¿Cómo valorar la empresa? y ¿Qué componentes considerar?, para lo que incurren a su valor en activos, patrimonial o valores contables, ignorando aspectos como la trayectoria, la imagen, la confianza de los clientes, la presencia en mercados nacionales e internacionales, su capacidad de generar caja a futuro, incluso la composición accionaria.

Por lo tanto, Aznar, et al. (2016) consideran que:

Es importante señalar que no hay que confundir el valor de una empresa con el valor de sus activos (inmuebles, maquinaria, etc.). Los activos son medios para generar el valor de la empresa, pero no son el valor de esto. Puede suceder el caso de una empresa que no genere valor por incompetencia de sus gestores, por el tiempo de mercado en el que está o por el producto que produce y que si inmovilizado tenga un valor de mercado superior al de la empresa. (p. 31)

Las empresas que forman parte de *holdings* o redes comerciales incrementan su valor por la seguridad que genera el respaldo de una marca, en este sentido C.A. Ecuatoriana de Cerámica forma parte del Centro Cerámico “Cermosa”, el cual es el *holding* de acabados y complementos para la construcción más importante en el Ecuador, además de que este *holding* forma parte de los 11 *clusters* pertenecientes a la corporación empresarial Eljuri, Cermosa está conformado por 15 empresas, teniendo operaciones en minas, fabricas, compañías de transporte y comercializadoras (Centro Cerámico, 2024).

Tabla 1 *Empresas que forman parte del holding Centro Cerámico*

• Kerámikos	• Passarella	• Zamicon
• Artesa	• PromoKonstrucción	• Explosur
• Ecuaceramica	• Interborder	• Explominas
• Pegacer	• MePRELPA	• Catari
• Rialto	• Ormiex	• Cermosa

C.A. Ecuatoriana de Cerámica en los últimos cinco años ha tenido cambios significativos respecto a la distribución de sus ingresos puesto que a partir del año 2021 la empresa ha tenido un crecimiento significativo del 70,28% respecto a los ingresos del año anterior al igual se observa crecimiento del 8,90% en el año 2022, además, a partir del año 2019 la organización se ha interesado en posicionarse en mercados extranjeros, y eso se evidencia en que en 2022 se exportó 420% más de lo que exportó en el año 2019 “año en que iniciaron las exportaciones directamente por la organización, puesto que anteriormente

estas se realizaban por medio del *holding* centro cerámico” y teniendo un crecimiento anual superior al 100% respecto al año anterior a partir de 2020 (tabla 2).

Tabla 2 Ingresos de C.A. Ecuatoriana de Cerámica

	2018	2019	2020	2021	2022
Ventas locales de bienes.	36.402.757,57	30.700.594,59	27.322.234,62	49.114.964,92	51.317.777,02
Prestaciones locales de servicios.	4.135,84	3.398,81	4.275,52	172.773,70	192.739,59
Exportaciones netas.	-	751.609,68	846.745,26	1.863.292,23	3.907.882,64
Ingresos de Actividades Ordinarias.	36.406.893,41	31.455.603,08	28.173.255,40	51.151.030,85	55.418.399,25
Otros ingresos.	609.175,80	2.390.371,30	1.496.398,06	106.689,38	-
Ganancias netas por reversiones de provisiones.	70.640,07	72.850,36	532.824,24	144.382,92	535.994,77
Ingresos financieros y otros no operacionales.	403,17	4.331,31	49.113,13	109.183,44	139.079,54
Ingresos de Actividades no Ordinarias.	680.219,04	2.467.552,97	2.078.335,43	360.255,74	675.074,31
Total Ingresos	37.087.112,45	33.923.156,05	30.251.590,83	51.511.286,59	56.093.473,56
Evolución de Ingresos		-8,53%	-10,82%	70,28%	8,90%

En consecuencia, la composición accionaria de la organización está integrada por 301 accionistas entre personas naturales y jurídicas tanto nacionales como extranjeras en los cuales se divide 34.5 millones del capital suscrito de los cuales los 10 mayores accionistas son dueños del 94,85%.

Tabla 3 Los 10 mayores accionistas de C.A. Ecuatoriana de Cerámica

No.	NOMBRE	NACIONALIDAD	CAPITAL	% DE PARTICIPACIÓN
1	LEMURY LP	CANADA	24.631.020,00	71,39%
2	EMPRONORTE OVERSEAS INC. LTD.	INGLATERRA	4.549.231,00	13,19%
3	KERAMIKOS S.A.	ECUADOR	1.139.358,00	3,30%
4	CERAMICA ANDINA CA	ECUADOR	873.472,00	2,53%
5	DIOCESIS DE RIOBAMBA	ECUADOR	587.874,00	1,70%
6	ELJURI ANTON JUAN GABRIEL	ECUADOR	330.615,00	0,96%
7	CENTRAL DE ADMINISTRACION CA	ECUADOR	200.172,00	0,58%
8	ELJURI VINTIMILLA JUAN PABLO	ECUADOR	154.486,00	0,45%
9	C.A. ECUATORIANA DE CERAMICA	ECUADOR	147.085,00	0,43%
10	CISNEROS MERINO MARIA OLGA FABIOLA	ECUADOR	109.677,00	0,32%
	TOTAL		32.722.990,00	94,85%

Nota: Adaptado del Certificado de Accionistas de Superintendencia de Compañías Valores y Seguros.

Por tal motivo es esencial realizar una valoración financiera por el método de descuento de flujo de caja a C.A. Ecuatoriana de Cerámica para proporcionar una adecuada percepción de su valor financiero ya que la organización ha expuesto crecimiento en los últimos años formando parte de redes comerciales nacionales y extranjeras que ha impulsado el desarrollo del valor intrínseco de su imagen. Lo que les permitiría desarrollar una planificación estratégica con más indicadores.

1.1.1 Formulación de la pregunta

La presente investigación pretende responder la siguiente interrogante ¿Cómo la aplicación del método de descuento de flujo de caja beneficia a la valoración financiera de C.A. Ecuatoriana de Cerámica?

1.2 Justificación

De acuerdo con la teoría de Aznar, et al. (2016) las empresas en el transcurso de su vida tendrán múltiples valoraciones en diferentes ocasiones y para variadas acciones como la valoración de la empresa para cotizar en bolsa, planificación estratégica con el objeto de impulsar la eficiencia y medidas de la eficacia de las políticas, como base para financiamiento ante instituciones financieras, para la identificación de activos intangibles y la determinación de su valor y como apalancamiento ante inversión externa.

Actualmente existen diferentes métodos que permiten valorar una empresa, métodos contables, económicos, mixtos y financieros, de los cuales desprenden los métodos clásicos que se enfocan en la parte tangible o patrimonial, y otros en aspectos intangibles, tangibles y supuestos proyectados al futuro como los métodos financieros y por consiguiente son los más empleados en la actualidad especialmente en grandes empresas.

Las razones señaladas son algunas de las situaciones por las que la valoración financiera es importante para las empresas y se constituye como una herramienta básica

además de proporcionar un instrumento importante para la toma de decisión estratégica de las organizaciones. En este sentido C.A. Ecuatoriana de Cerámica no ha realizado una valoración financiera que permita la determinación del valor real de la empresa y por consiguiente de sus acciones.

En este sentido la presente investigación pretende realizar una valoración financiera a C.A. Ecuatoriana de Cerámica, una gran empresa y catalogada como Contribuyente Especial pero que no cotiza en bolsa, ubicada en la zona centro del país en la provincia de Chimborazo, cantón Riobamba, la cual desde 1960 fabrica y comercializa cerámica para revestimiento con fuerte posicionamiento nacional y proyección internacional.

Para el cumplimiento de los objetivos planteados en la presente investigación metodológicamente se alcanzará empleando técnicas e instrumentos que vayan acorde al tema y al problema desarrollado.

1.3 Objetivos

1.3.1 Objetivo General

Evaluar la valoración financiera por el método descuento de flujo de caja a C.A. Ecuatoriana de Cerámica, Periodo 2022.

1.3.2 Objetivos Específicos

- Identificar las principales variables y factores clave que influyen en la valoración financiera de C.A. Ecuatoriana de Cerámica mediante el método descuento de flujo de caja durante el periodo 2022.
- Emplear el método descuento de flujo de caja para estimar la capacidad de generación de caja a futuro que tiene C.A. Ecuatoriana de Cerámica.

CAPÍTULO II

2. MARCO TEÓRICO

2.1 Estado del Arte

Como proceso de investigación y revisión bibliográfica del problema de la presente investigación se revisaron trabajos de titulación y artículos científicos con enfoques similares que son referentes para el desarrollo del presente trabajo, de los cuales se consideran los siguientes:

Según Vidarte (2023), en su proyecto de investigación titulado “valoración empresarial bajo los métodos: flujo de caja descontado y múltiples comparables en la empresa Agrocap S.A. – Chiclayo, periodo 2021” cuyo objetivo fue determinar la valoración empresarial bajo los métodos: flujo de caja descontados y múltiples comparables en la empresa Agrocap S.A. en el periodo 2021, empleando una investigación de enfoque mixto con un nivel descriptivo y explicativo. Obtuvo como resultado que el valorizar la empresa por el método de flujo de caja descontado se obtiene un valor de 17 millones de dólares, este resultado es una proyección que se basa en probabilidad y en la estimación de la oferta de la empresa y la demanda que se puede obtener (p. 5).

De acuerdo con Mariñez (2022) en su trabajo titulado “valoración financiera de la Empresa Generadora de Electricidad Haina (EGE Haina) a través de la aplicación del método de flujo de caja descontado, año 2020” cuya finalidad fue realizar una valoración financiera de la EGE Haina; a través de la aplicación del método de flujo de caja descontados, año 2020, la investigación empleó una metodología descriptiva con enfoque mixto, en el cual concluyó que al calcular los flujos descontados y la valoración final de la empresa, esta tiene un valor de mercado de 991.779.000

dólares, considerando todas las variables de esta, las tendencias, el mercado, a una tasa de oportunidad de 17,20% y una tasa de crecimiento del 1,04% (p. 6).

De forma similar la investigación denominada “valoración financiera a través del método de flujo de caja descontados a la fundación unión organizaciones campesinas de salinas – FUNORSAL, periodo 2017 – 2019” tuvo como objetivo realizar la valoración financiera de la FUNORSAL, a través del método de flujo de caja descontados, para mejorar la rentabilidad, para ello la metodología empleada es de tipo explicativa y correlacionar, los métodos de investigación aplicados son deductivo, analítico y sintético, el diseño es no experimental de tipo transaccional, la cual resultó en que la metodología seleccionada de flujos de caja descontados para la valoración de la fundación es el método que se ajusta a la realidad ya que permitió determinar el valor total de la empresa para el 2020 en 1.450.984,39 superior al valor contable que es 1.160.175,98 (Loza, 2022, p. 15).

Por su parte Minaya & Tirado (2021) en su trabajo de investigación titulado “valoración financiera de una caja municipal de ahorro y crédito bajo el método de flujo de caja descontado – 2020” en donde su objetivo general fue determinar la valoración de CMAC Huancayo en el sistema financiero para el año 2020 aplicando el método de flujo de caja libre histórico, para el estudio emplearon una investigación descriptiva, cualitativa, aplicada, transversal con diseño no experimental, concluyeron que en la actualidad el método de flujo de caja descontado es de mayor utilización porque constituye el único método de valoración conceptualmente correcto, pues considera la empresa como un ente generador de flujo de fondo. Y para obtener el valor actual de dichos fondos utilizando una tasa de descuento de acuerdo con el riesgo y las volatilidades históricas (p. 11).

De acuerdo al artículo denominado “valoración financiera de la empresa Incotop SAS bajo el método de descuento de flujo de caja libre” que tenía por finalidad realizar la valoración de una empresa de la ciudad de Villavicencio con el fin de generar diferentes escenarios que permitan a sus accionistas tomar decisiones, se realizó utilizando una metodología descriptiva mediante el método deductivo, los resultados mostraron que el modelo de valoración de descuento de flujo de caja libre permitió estimar el valor de la empresa por medio de la utilización de modelos financieros de lo cual se obtuvo un valor para Incotop SAS de 8.307 millones de pesos colombianos con valor base de negociación de 7.667 millones de COP y un máximo de 8.947 millones de COP (Cárdenas & Gonzáles, 2019, p. 13).

Según Zambrano & Albarracín (2019) en su trabajo de titulación denominado “valoración financiera de la empresa C&S Technology S.A. a través de la aplicación del método de flujo de caja descontado” el cual tuvo como objetivo determinar el valor financiero de la empresa C&S Technology S.A. mediante La utilización del método de flujo de caja descontado, el cual es un estudio descriptivo respaldado con el método analítico de contenido de fuentes documentales tanto conceptuales como históricos, del que resultó que el modelo de valoración de descuento de flujo de caja libre permitió estimar el valor de la empresa por medio de utilización de modelos financieros de los que se tiene en cuenta diferentes variables que disminuye la incertidumbre de la volatilidad (p. 5).

Por consiguiente posterior a recabar información y analizar artículos y proyectos de investigación vinculados a la problemática de la presente investigación coincide que un alto índice de organizaciones en la actualidad incurren a realizar valoraciones financieras, contables y mixtas con la finalidad de ser competitivas en el mercado y exponer una mejor posición ante la competencia, en adición los autores en la generalidad de los casos concluyen

que el método a implementar en una valoración de empresas es el método de descuento de flujo de caja puesto que es la herramienta que establece mayores indicadores y factores financieros, contables y económicos para acercarse al valor más realista de la organización.

Adicionalmente en casi todos los casos se tuvo como resultado que la aplicación del método de descuento de flujo de caja genera mayor valor dentro de la organización, y en los casos en los que los resultados eran inferiores en comparación a métodos contables significa que la organización tiene graves problemas para sostenerse en el tiempo.

2.2 Base Teórica

La valoración surge alrededor del año 1400 cuando San Bernardino estableció que el valor de uso depende del sujeto y el valor de cambio del objeto (Castaño y Moreno, 2019). Posteriormente la valoración de empresas aparece como la mayoría de las teorías económicas durante la Revolución Industrial a mediados de 1800 con la necesidad de conocer el valor real de la empresa. Por su parte, Tellez (2020) describe que en 1711 se crea *South Sea Company* para generar liquidez en Londres la cual logró en poco tiempo que su valor nominal se incrementa hasta en 900% dando el primer caso en que el valor de la empresa era significativamente superior que al patrimonio de esta.

En 1858 *Massachusetts* creó una ley que requería que un comisionado calculara reservas que cumplan con las pólizas de seguro para certificar que en caso de requerirse que estas se cubran, intrínsecamente el estado disponía que se realice una valoración. En la década de 1920 en Estados Unidos se crea la *Internal Revenue Service* como producto de la ley seca donde se permitía exenciones de impuestos y compensaciones, lo que resultó que una empresa valía mucho más que simplemente su patrimonio.

El pionero en los temas de valoración de empresas mediante los flujos de caja fue el economista John Burr Williams quien sostenía en su libro *The theory of investment value* (1938) que las acciones deben considerar valores intrínsecos de tal manera fue el pionero en

modular la teoría de flujos de caja. En 1961 en su obra *Law of the conservation of investment value* argumentaba que el valor de una empresa es el valor presente de la distribución de flujos futuros. Finalmente, en 1990 Tim Koller, Marc Goedhart y David Wessels publicaron la obra *Valuation, measuring and managing the value of companies*, teoría que es guía en la actualidad para realizar valoraciones empresariales.

2.3 Marco Conceptual

La valoración financiera es un método de cotización de empresas dinámico que contempla elementos internos y externos para conocer el valor de la organización como ente. De acuerdo con Álvarez, et al. (2016) “la valoración es un proceso subjetivo, en la medida que se debe emitir opiniones y juicios de valor”. Según Steiger (2008) “el objetivo de la valoración de empresas es ofrecer a los propietarios, compradores potenciales y *stakeholders* un valor aproximado de lo que vale una empresa”. Finalmente, Aznar, et al. (2016) sostienen que “la valoración en general debe entenderse como un instrumento básico en cualquier negocio y un elemento fundamental para la toma de decisión”.

En la actualidad existen diversos métodos para valorar empresas, no obstante Fernández (2016) señala que los métodos más adecuados para valorar organizaciones con expectativas de continuidad son los basados en descuento de flujo. Segundo Torrez, et al. (2016) el método de descuento de flujo de caja emplea varios indicadores de flujo de efectivo que proyectan ganancias, flujos de caja y dividendos donde estas variables deberían producir resultados idénticos. También, Armendáriz (2012) señala que “los métodos de valoración basados en el descuento de flujos de efectivo permiten encontrar la respuesta a la interrogación ¿cuánto vale una empresa?”. Revello De Toro (2012) describe que los métodos de descuento de flujo de caja se han ido generalizando y perfeccionando, y hoy en día son considerados como los métodos más correctos y de referencia para toda valoración.

2.3.1 Valoración Financiera

En el mundo globalizado en el que compiten actualmente las organizaciones o cuerpos sociales con los avances tecnológicos y los cambios en la percepción de las organizaciones estas buscan destacar entre la cantidad de competidores u oferta existente por lo que se ven inmiscuidas en implementar recursos o herramientas financieras como lo son las valoraciones de empresas.

Las organizaciones se crean con la finalidad de subsistir en el tiempo y generar riqueza para los socios, accionistas o participantes del capital, por lo que se inclina generalmente a la adopción de métodos rentables o el que mejor se ajuste a las necesidades de los socios al momento de estimar el valor de una organización. Como menciona Puente, et al. (2022) el aspecto financiero es fundamental puesto que permiten a las organizaciones obtener y asignar fondos, vigilar el presupuesto y elaborar informes que mejoran la toma de decisión (p. 24).

De acuerdo con Parra (2013) la valoración financiera es un “proceso mediante el cual se asignan cifras a hechos económicos, de acuerdo con propósitos particulares para dar a conocer al inversionista la recuperación de su capital en el presente, considerando variables que permitan determinar su valor en el tiempo” (p. 3).

En este sentido de acuerdo con Fernández (2016):

La valoración de una empresa es un ejercicio de sensatez que requiere unos pocos conocimientos técnicos y mejora con experiencia. Sensatez y conocimientos técnicos son necesarios para no perder de vista: ¿qué se está haciendo?, ¿por qué se está haciendo la valoración de determinada manera? y ¿para qué y para quién se está haciendo la valoración?. (p. 1)

La valoración financiera es una metodología dinámica que permite a los interesados estimar el valor de una empresa como un todo, contemplando elementos tanto cuantitativos

como cualitativos, es decir considerando recursos como los activos intangibles. El valor que resulte de la valoración varía de acuerdo con el método a implementarse.

Por otra parte, García (2000) reconoce que:

La valoración de la marca permite adquirir una visión más precisa del valor de una empresa, lo que también supone una gran ventaja en los mercados financieros, ya que permite realizar transacciones, como fusiones y adquisiciones, negociación de acciones en bolsa e inversión en empresas de una forma más eficaz al poder fijar un precio base de negociación. En este sentido, puede aportar una serie de ventajas tanto para el comprador como para el vendedor. (p. 33)

Para llevar a cabo la valoración financiera es importante delimitar cuál es la finalidad de esta de tal manera que el tasador puede entre las opciones existentes emplear el método que se ajuste a los requerimientos de la organización. Adicionalmente para realizarse la valoración financiera debe delimitarse el tiempo, el periodo, el objetivo de la valoración ya que el valor a estimarse corresponde a un momento exacto.

2.3.2 Aplicaciones de la Valoración de Empresas

La valoración de una empresa debe efectuarse en varias etapas durante la vida de esta, especialmente cuando sufre cambios importantes en su estructura o se va a tomar decisiones categóricas respecto al funcionamiento en el futuro, así como también es importante actualizar periódicamente la valoración para considerar aspectos de esta en la toma de decisión.

En este sentido Aznar, et al. (2016), considera crucial que una empresa realice una valoración de esta en los siguientes casos:

- En salida a bolsa;
- En planificación estratégica (sectores a impulsar, medidas de la eficiencia de las políticas, etc.);

- Como base para la negociación con terceros (bancos, compañías de seguros, administración, etc.);
- Identificación de los activos intangibles y su valor;
- Evaluación de la rentabilidad de la empresa;
- Identificación de fuentes de valor y apalancamiento. (pp. 29-30)

Por otra parte, Álvarez, et al. (2006) estiman que se debe realizar la valoración en los siguientes escenarios:

- La distribución de los bienes de un patrimonio conyugal (divorcio);
- Conflictos legales laborales, financieros, fiscales y medioambientales;
- Definir estructura del portafolio de inversiones;
- Creación de grupos empresariales y unidades de negocios;
- Operaciones de fusión, integración o capitalización;
- Identificar productos, áreas o unidades creadoras o destructoras de valor;
- Políticas de dividendos. (p. 62)

Por lo tanto, la valoración de una organización comúnmente es confundido que debe realizarse únicamente para cotizar en la bolsa de valores o para liquidarse. Sin embargo, en la actualidad una valoración financiera es imprescindible en muchas ocasiones e incluso necesaria para la constante toma de decisión.

2.3.3 Métodos de Valoración de Empresas

En la actualidad como consecuencia de la globalización y el interés por la constante innovación ha dado como resultado el origen de múltiples métodos de valoración de empresas sin embargo dentro de los métodos aceptados y adoptados por el mundo empresarial se destacan los expuestos por Guijarro, et al. (2017) donde clasifica en métodos

estáticos, métodos dinámicos, métodos mixtos y métodos basados en múltiples (p. 4). La presente investigación tiene como objetivo desarrollar un método dinámico

Tabla 4 *Métodos de Valoración de Empresas*

MÉTODOS SIMPLES O ANALÍTICOS	
Métodos Estáticos	Valor Contable
	Valor Neto Real
	Valor Sustancial
	Valor de Liquidación
Métodos Dinámicos	Descuento de Flujo de Caja
	Beneficios Descontados
	APV (Adjusted Present Value)
MÉTODOS MIXTOS O GOODWILL	
	Método Clásico
	Método de las Practicas o Mixtos
	Método Directo o Anglosajón
	Método de la UEC (Unión de Expertos o Contables Europeos)
MÉTODOS BASADOS EN MÚLTIPLOS	
	PER (Price Earnings Ratio)
	Valor de Mercado de las Acciones sobre el Valor Contable
	Valor de Mercado de los Activos / EBITDA
	Valor de Mercado sobre otras Variables

Nota: Adaptado de (Gujarro, et al., 2017, p. 4).

2.3.3.1 Métodos Estáticos

Métodos estáticos o también conocidos como métodos basados en estados financieros o valor contable son aquellos que utilizan cuentas patrimoniales o activos tangibles que posee la empresa en el presente, considerando que Fernandez (2016) describe el método basado en el balance como una herramienta tradicional que estima el valor con los activos sin considerar la evolución de la empresa, el dinero que producirá a futuro ni los

elementos que no constan en los balances como los contratos o capital humano (p. 3). Los métodos dentro de este son:

- Valor Contable
- Activo Neto Real
- Valor Sustancial
- Valor de Liquidación

2.3.3.2 Métodos Dinámicos

Los métodos dinámicos contemplan traer al presente los rendimientos futuros, es decir este no estudia los estados financieros por el contrario proyectan los resultados que la organización espera originar en el futuro en especial en aquellas organizaciones que tienen panoramas de crecimiento consistente, de acuerdo a lo manifestado por Fernandez (2016) los métodos dinámicos emplean pronósticos detallados de las estimaciones de las cuentas de la empresa a través de la estimación de los flujos de dinero con los que se pretende descontar a una tasa basado en los riesgos de los flujos (p. 14). Los métodos que surgen de este son:

- Descuento de Flujo de Caja
- Beneficios Descontados
- *Adjusted Presente Value*

2.3.3.3 Métodos Mixtos

Métodos mixtos, fondos de comercio o *goodwill* son una forma de integración entre los métodos estáticos y dinámicos lo cual ejerce una comparación entre lo que la organización es actualmente y lo que podría alcanzar en el futuro. De acuerdo con Aznar, et al. (2016) son “metodos basados en el fondo de comercio y en los dividendos” (p. 95). Este método da origen a los siguientes:

- Método Clásico
- Método de las Practicas o Mixtos

- Método Directo o Anglosajón
- Método de la UEC (Unión de Expertos Contables Europeos)

2.3.3.4 Métodos basados en Múltiplos

El método basado en múltiplos, resultados o métodos de referencia de mercado compara mediante ratios financieros el año de estudio con periodos anteriores o con organizaciones que realizan actividades económicas similares, de acuerdo con Fernandez (2016) este metodo “calcula el valor de la empresa, comparándola con otras u otras similares mediante una serie de parametros” (p. 89). Por lo que su esencia recae en las posibilidades que tenga para compararse con otros resultados de este modo se destacan los siguientes:

- *Price Earnings Ratio*
- Valor de Mercado de las Acciones sobre el Valor Contable
- Valor de Mercado de los Activos / EBITDA
- Valor de Mercado sobre otras Variables

2.3.4 Método Descuento de Flujo de Caja

El método descuento de flujo de caja o *discount cash flow* se centra en lo que la organización puede producir a futuro es decir la capacidad que tiene de producir flujos de caja en base a proyecciones de la situación que presenta actualmente y considerando el crecimiento y el valor intrínseco de la empresa y no solo los bienes materiales.

De acuerdo con lo que señalan Torrez, et al. (2006) “los modelos de valoración basados en el flujo de caja descontado se centran en la valoración por referencia a uno de varios indicadores de flujo de efectivo esperados. Estos incluyen dividendos, flujos de caja y ganancias contables” (p. 41).

Armendáriz (2012) describe que:

El modelo de descuento de flujo de efectivo (DCF) interpreta el valor de la firma como una serie de flujos de efectivo traídos a valor presente, estos flujos deben ser

descontados a una tasa apropiada. Sirve para determinar el valor de una empresa, observando un principio fundamental de las finanzas corporativas: que el valor de los activos es igual al valor presente de sus flujos de caja. (P. 76)

En este sentido Aznar, et al. (2016) consideran que el método de descuento de flujo de caja se define como:

El valor de un bien económico es igual al valor actual de la suma de rentas futuras que el bien puede generar para su propietario, y en el caso de la valoración de empresas el valor de una empresa es igual al valor actual neto de los flujos de caja libres que dicha empresa puede generar en el futuro. (P. 110)

Figura 1 *Formula General de Cálculo*

$$VA = \sum_{i=1}^n \frac{FC_i}{(1+K)^i} + \frac{VR}{(1+K)^{n+1}}$$

Siendo:

- FC_i= Flujos de Caja
- i= Período de tiempo en el que se produce el Flujo de Caja
- n= Número de Períodos de tiempo que se esperar generar FC_i
- k= Costo medio ponderado del capital
- VR= Valor residual

CAPÍTULO III

3. METODOLOGÍA

3.1 Método de Investigación

Para la realización del presente proyecto de investigación se emplearon los métodos deductivo-inductivo y analítico.

3.1.1 Método Deductivo

Este método se empleó para el análisis de los documentos y reportes generados por los sistemas internos de la empresa, también se lo aplico al momento del análisis de información para determinar el flujo de caja proyectado.

3.1.2 Método Inductivo

Se empleó al revisar y analizar la información recopilada permitiendo determinar los factores claves de crecimiento que posee C.A. Ecuatoriana de Cerámica.

3.1.3 Método Analítico

Permitió identificar en los estados financieros los valores, cuentas y partidas contables representativas requeridas al momento de desarrollar los procedimientos para la valoración financiera.

3.2 Tipo de Investigación

3.2.1 De campo

La presente investigación es de campo porque se acudió a la empresa para recopilar fuentes primarias y secundarias que sustentan la información. Las fuentes primarias son: los estados financieros. Y las secundarias: los reportes del sistema y la información adicional recopilada.

3.3 Diseño de Investigación

De acuerdo con Hernández, et al. (2014) el diseño de la investigación es el “plan o estrategia que se desarrolla para obtener la información que se requiere en una investigación y responder al planteamiento” (p. 128). Lo que significa que un diseño de investigación desarrollado minuciosamente permite a los investigadores responder con mayor facilidad la pregunta de investigación, al mismo tiempo se consigue el cumplimiento de los objetivos.

3.3.1 Diseño no Experimental

El diseño no experimental se define “como la investigación que se realiza sin manipular deliberadamente variables” (Hernández, et al., 2014, p. 152). De tal manera que la intención del diseño no experimental es observar en su contexto original los hechos para analizarlos.

Dado que el objetivo de la investigación es evaluar la valoración financiera por el método de descuento de flujo de caja a C.A. Ecuatoriana de Cerámica, periodo 2022 se recurrió a un diseño no experimental puesto que en el desarrollo de esta no se manipularon las variables ni condiciones por el contrario se observó en su forma original para emitir una conclusión respecto a las mismas, es de tipo longitudinal ya que se analizaron tendencias y cambios a lo largo del tiempo de tal manera que permitió obtener una visión completa de la evolución que tendrá la empresa a lo largo del tiempo.

3.4 Enfoque de Investigación

3.4.1 Enfoque Cualitativo

El enfoque cualitativo “utiliza la recolección y análisis de los datos para afinar las preguntas de investigación o revelar nuevas interrogantes en el proceso de interpretación” (Hernández, et al., 2014, p. 7).

Se utilizó un enfoque cualitativo para el análisis y levantamiento de los datos numéricos resultantes de la investigación en los estados financieros, reportes internos del sistema contable, declaración de impuestos, entre otros valores los cuales por medio de tablas y figuras fueron interpretados para la proyección de datos a futuro de la empresa.

Del enfoque cualitativo se consideró la calidad documental mediante la técnica del análisis de datos para delimitar y tabular las cifras que permitieron valorar a la organización.

3.5 Nivel de Investigación

3.5.1 Descriptivo

Como señalan Hernández, et al. (2014) el estudio descriptivo “busca especificar propiedades y características importantes de cualquier fenómeno que se analice. Describe tendencias de un grupo o población” (p. 92).

El nivel de investigación es de tipo descriptivo porque se analizó los activos, pasivos, patrimonio, ingresos, costos, y gastos, permitiendo evaluar e interpretar la situación de la organización y en este sentido poder emitir el valor de esta.

3.6 Unidad de Análisis

La unidad de análisis de la presente investigación fue la empresa C.A. Ecuatoriana de Cerámica del cantón Riobamba, periodo 2022, tomando en consideración el área contable, para revisar los estados financieros, reportes y estrategias económicas y financieras para valorar la empresa mediante el método de descuento de flujo de caja.

3.7 Población de Estudio

La población se define como “el total de las unidades de estudio, que contienen las características requeridas, para ser consideradas como tales” (Ñaupas, et al., 2018. p. 334).

Como población de estudio se tomó en cuenta a 10 funcionarios y 10 estados financieros de C.A. Ecuatoriana de Cerámica que se involucran directamente con la parte

contable las cuales se comprende por la máxima autoridad, La subgerencia y la totalidad de los que laboran en el departamento de contabilidad.

Tabla 5 *Población Personal*

PERSONAL	POBLACIÓN
Gerente General	1
Subgerente	1
Contador General	1
Subcontador	1
Asistentes	6
TOTAL DE PERSONAL	10

Nota: Representa la población de personas del trabajo de investigación.

Adicionalmente como parte de la población documental se tomaron en cuenta los estados financieros consolidados facilitados por la empresa.

Tabla 6 *Población Documental*

DOCUMENTO	POBLACIÓN
Estado de Situación Financiera 2018	1
Estado de Situación Financiera 2019	1
Estado de Situación Financiera 2020	1
Estado de Situación Financiera 2021	1
Estado de Situación Financiera 2022	1
Estado de Resultados Integrales 2018	1
Estado de Resultados Integrales 2019	1
Estado de Resultados Integrales 2020	1
Estado de Resultados Integrales 2021	1
Estado de Resultados Integrales 2022	1
TOTAL DE DOCUMENTOS	10

Nota: Representa los documentos fuentes que se utilizaron para la ejecución del trabajo investigativo.

3.8 Tamaño de la Muestra

En este sentido al definirse como población a 10 personas y 10 documentos la población total de estudio es de 20, por lo cual se trabajó con toda la población.

3.9 Técnicas e Instrumentos de Recolección de Datos

3.9.1 Técnicas de Recolección de Datos

La técnica empleada para la presente investigación fue: el análisis documental.

3.9.1.1 Análisis Documental

“Es una estrategia metodológica que requiere la erudición de la realidad a estudiar por parte del investigador por medio de documentos escritos, visuales o numéricos, para justificar la reconstrucción del fenómeno” (Yuni & Urbano, 2014, pp. 101-102).

El análisis documental ayudó a ubicar e identificar los documentos para extraer la información con la que se aplicaron las fórmulas para desarrollar la presente investigación.

3.9.2 Instrumentos de Recolección de Datos

Para consolidar la información se utilizó como instrumento: la matriz de análisis documental.

3.9.2.1 Matriz de Análisis Documental

La matriz de análisis documental es el instrumento mediante el cual se expone de forma relevante, ordenada y cronológica información, documentos, transacciones, actividades y operaciones para evaluar y analizar información relativa al objeto de estudio (Yuni & Urbano, 2014).

Se empleó la matriz de análisis documental para clasificar y ordenar los documentos que permiten desarrollar la valoración financiera de C.A. Ecuatoriana de Cerámica.

3.10 Validez y Confiabilidad del Instrumento

Para comprobar la validez y confiabilidad del instrumento de recolección de datos se incurrió a la validación por expertos, la cual consiste en que expertos en el ejercicio de su profesión o investigación académica se desempeñan dentro de la actividad relacionada con

el presente trabajo y mediante una matriz y ayudados de una guía de validación ratifican que el instrumento cumple con los requisitos para su aplicación.

3.11 Técnicas de Procesamiento e Interpretación de Datos

En la presente investigación para el procesamiento e interpretación de datos se empleó el software computacional Microsoft Excel para estructurar y analizar datos mediante la utilización de tablas, hojas de cálculo, figuras resumen y resolución de fórmulas de acuerdo con la complejidad y necesidad de la información estudiada.

CAPÍTULO IV

4. RESULTADOS Y DISCUSIÓN

4.1 Situación Empresarial

4.1.1 Reseña Histórica

La empresa C.A. Ecuatoriana de Cerámica, conocida comercialmente como Ecuacerámica, se encuentra domiciliada en la provincia de Chimborazo, cantón Riobamba, la misma que desde su constitución en 1960 se dedica a la producción y comercialización de cerámica plana para revestimiento de paredes y pisos. Por lo que se ha convertido en una industria dominante del mercado ecuatoriano, puesto que es distribuidora en todo el país e incluso a nivel internacional, lo que la convierte en una de las empresas y marcas más grandes del Ecuador (Ecuacerámica, 2023).

En este sentido Ecuacerámica nace de la mano de grupo Vollmer y varios accionistas tanto de la ciudad de Riobamba como de Quito en el año 1960 en una pequeña planta industrial que años antes había pertenecido a Cerámica Nacional y en aquel año se encontraba liquidada (Ecuacerámica, 2023).

En la gestión técnica y operativa Ecuacerámica siempre tuvo apoyo de Cerámica Carabobo C.A. Una empresa venezolana que años más tarde paso a ser accionista mayoritario adquiriendo la participación que tenía Vollmer. Después, en 1988 la familia Eljuri, dueños del grupo empresarial Juan Eljuri adquirieron las acciones de Cerámica Carabobo quienes hasta la actualidad son accionistas mayoritarios de C.A. Ecuatoriana de Cerámica (Ecuacerámica, 2023).

4.1.2 Base Legal

La Compañía C.A. Ecuatoriana de Cerámica, fue constituida como compañía anónima mediante escritura pública otorgada por el Doctor Cristóbal Guarderas Notario

Sexto del Cantón Quito el 22 de septiembre de 1960. El notario solicita la aprobación de la escritura pública cuyo efecto ha presentado tres copias de esta.

La Superintendencia de Compañías el 16 de marzo de 1972 en la ciudad de Quito inscribió en el Registro de Sociedades bajo el No. 0216-60, la escritura pública aprobada mediante sentencia judicial dictada por el Juez Sexto Provincial de Pichincha el 26 de septiembre de 1960 e inscrita con el No. 178 de 27 de septiembre de 1960 del Registro Mercantil Tomo 91.

La Compañía C.A. Ecuatoriana de Cerámica con base a la escritura pública fue constituida con un capital social de SIETE MILLONES DE SUCRES (S/. 7'000.000,00) que estuvieron representadas en setenta mil acciones de cien sucres cada una. A lo largo de los 63 años de existencia jurídica de la organización ha tenido diversos incrementos de capital siendo así a la fecha la última reforma de escritura pública el 05 de enero de 2022 donde el capital social es de TREINTA Y CUATRO MILLONES QUINIENTOS MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (USD 34'500.000,00) dividido en treinta y cuatro millones quinientas mil acciones ordinarias y nominativas de un dólar cada una.

4.1.3 Factor Legal

La empresa C.A. Ecuatoriana de Cerámica, por disposiciones normativas, sociales y legales opera de acuerdo con lo que estipula la Constitución de la Republica del Ecuador, y demás códigos, leyes, normas, reglamentos y resoluciones, por lo que está sujeta al cumplimiento de los siguientes cuerpos legales:

- Constitución de la Republica del Ecuador;
- Código Tributario;
- Código del Trabajo;
- Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones (COPCI);
- Código Orgánico del Ambiente;

- Ley orgánica de Transparencia y Acceso a la Información Pública (LOTAIP);
- Ley Orgánica de Discapacidades;
- Ley de Régimen Tributario Interno;
- Reglamento para la aplicación de la Ley Orgánica de Transparencia y Acceso a la Información Pública;
- Reglamento para la aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno;
- Reglamento de Comprobantes de Venta, Retención y Documentos Complementarios;
- Reglamento a la Ley Organiza de Discapacidades;
- Resoluciones y Circulares.

Además, en concordancia a los cuerpos legales previos la organización responde a entidades y organismos que le controla, supervisa las operaciones y actividades, dichas entidades son las siguientes:

- Servicio de Rentas Internas (SRI);
- Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SUPERCIAS);
- Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS);
- Ministerio del Trabajo;
- Ministerio del Ambiente;
- Municipio de Riobamba;

4.1.4 Misión

Fabricar y comercializar revestimientos cerámicos con la mejor calidad, innovando continuamente, empleado procesos de producción ambientalmente amigables, con una gestión profesional, ágil y efectiva superando las expectativas de nuestros clientes nacionales e internacionales, maximizando los beneficios para colaboradores y accionistas contribuyendo al desarrollo del país. (Ecuacerámica, 2023)

4.1.5 Visión

“En el 2025 ser la empresa líder en el sector cerámico ecuatoriano con crecimiento sostenible a nivel internacional, reconocida por su calidad de producto y servicio” (Ecuacerámica, 2023).

4.1.6 Valores Organizacionales

Los valores organizacionales de Ecuacerámica (2023) están enfocados a la mejora continua en el cumplimiento legal, financiera, laboral que se pueden resumir en los siguientes:

Integridad: En Ecuacerámica, nos destacamos por nuestra sinceridad, transparencia, responsabilidad y honestidad en todas nuestras acciones, manteniendo un profundo respecto por la comunidad, los colaboradores y el medio ambiente.

Compromiso: la empresa está comprometida a un desarrollo personal continuo y a la mejora constante de los procesos. Buscamos generar bienestar para nuestros clientes, interesados y accionistas.

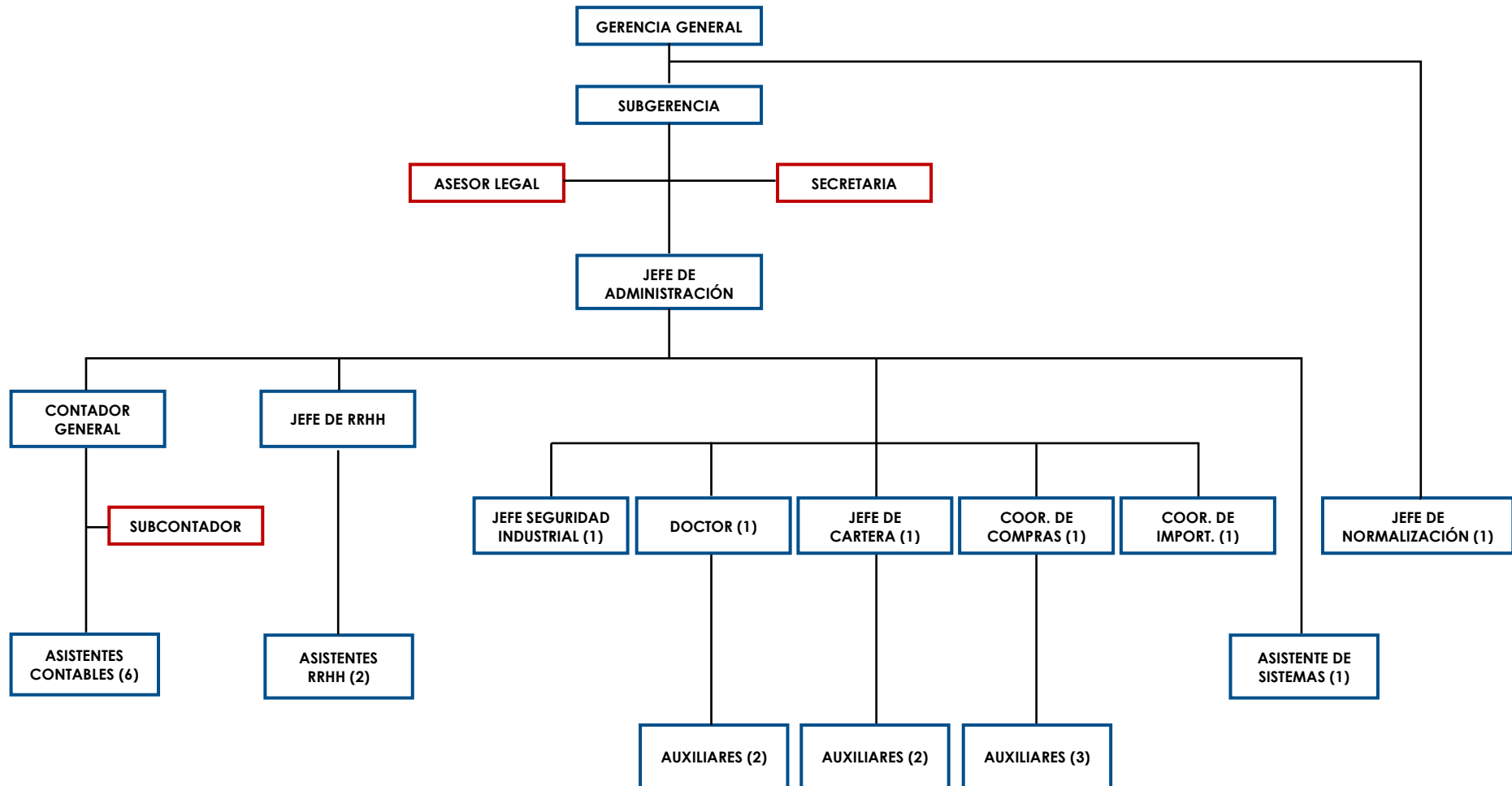
Calidad: Nuestra empresa se dedica a proporcionar productos y servicios de alta calidad, superando las expectativas de nuestros clientes y mejorando de manera constante los entornos de sus vidas.

Actitud de Servicio: En Ecuacerámica, reconocemos que nuestra razón de existir son nuestros clientes, proveedores y colaboradores. Fomentamos de manera continua el respeto, la comunicación y la solidaridad.

Innovación: la empresa se compromete a priorizar la innovación buscando constantemente mejorar y actualizar nuestra tecnología para ofrecer revestimiento cerámico de excelente calidad.

4.1.7 Organigrama Estructural

Figura 2 Organigrama Estructural Administrativo de C.A. Ecuatoriana de Cerámica




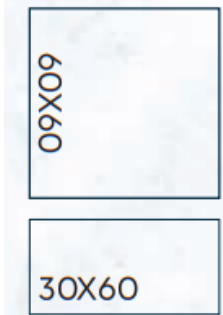
Nota: Adaptado de C.A. Ecuatoriana de Cerámica

4.1.8 Capacidad de Producción


C.A. Ecuatoriana de Cerámica como resultado de su larga trayectoria al igual que mediante la incorporación de tecnologías de punta y modernización de los procesos de producción en concordancia con la constante reinversión de utilidades e incrementos de capital paso de producir 4.000 m² al mes en sus inicios a una capacidad de producción superior a los 700.000 m² de cerámica y porcelanato (Ecuacerámica, 2023).


4.1.9 Productos

Tabla 7 *Productos Disponibles para Venta*

PORCELANATO		
MARMOLEADO	<ul style="list-style-type: none"> • Alpha • Ardesia • Arezzo • Ártico • Astratto • Atenea • Botticino • Calacata Brillante • Calacata Gold • Cellini • Dolomite • Florencia • Galia • Nacar • Pegasus • Perlato • Portofino • Provenza • Rapolano • River • Serenity Green Light • Statuario Venato • Zein Flow 	
		

ÁRIDO	<ul style="list-style-type: none"> • Adobe • Arenisca • Humo • Rino 	
ARQUITECTÓNICO	<ul style="list-style-type: none"> • Ágora • Ivory • Porto 	
CEMENTICIO	<ul style="list-style-type: none"> • Cemento • Factory • Palastrí 	
GEOMÉTRICO	<ul style="list-style-type: none"> • Omega 	
PIEDRA	<ul style="list-style-type: none"> • Asbury 	
MADERADO	<ul style="list-style-type: none"> • Allegheny • Arvone • Aveiro • Helena • Malheur • Rein • Séquoia • Tavol 	
RÚSTICO	<ul style="list-style-type: none"> • Terrazo 	
TEXTIL	<ul style="list-style-type: none"> • Lino 	
FORMATOS ESPECIALES		
ARQUITECTÓNICO	<ul style="list-style-type: none"> • Urban • Buteo • Picket • Kona 	
CERÁMICA		
62x62	<ul style="list-style-type: none"> • Atlas • Barceló • Bonnet • Kalahary 	

	<ul style="list-style-type: none"> • Marshall • Nilo • Sahara • Sal Soluble • Tranco 		
50x50	<ul style="list-style-type: none"> • Andesita • Marmoleado • Montecristo • Travertino • Upano 		
35x50	<ul style="list-style-type: none"> • Kalicanto • Picasso • Pietra • Pikanto 		
30x60	<ul style="list-style-type: none"> • Adobe • Burdeos • Busa • Cardón • Fachaleta • Ignis • Jacaranda 		
	<ul style="list-style-type: none"> • Kioko • Linares • Lira • Martins 		
	<ul style="list-style-type: none"> • Mindo • Portland • Tagual • Tarantino • Textil 		
	<ul style="list-style-type: none"> • Abetia • Andesita • Arden • Burdeos • Busa • Nilo • Santorini • Tablada 	 	
	40x40	<ul style="list-style-type: none"> • Acacia • Brillante • Caluma 	

	<ul style="list-style-type: none"> • Cardón • Ciprés • Copacabana • Dalia • Papallacta • Riviera • Rubí • Rústico • Tempo Marfil • Torrejón • Tranco • Vasco • Wind 	 
31x31	<ul style="list-style-type: none"> • Agatha • Amaguaña • Apolo • Arenilla • Belato • Colorato Base • Fioré • Geo Stone • Giralda • Mónaco • Montalvo • Pelileo • Ravena • Toscano • Yambo 	 
25x43	<ul style="list-style-type: none"> • Aqua • Busa • Italo • Machalilla • Miró • Paladio • Toquilla 	

Nota: Representa los tipos de revestimiento que dispone C.A. Ecuatoriana de Cerámica.

4.2 Entorno Empresarial

4.2.1 Macroentorno

Producto Interno Bruto

En el año 2022 el Producto Interno Bruto (PIB) del Ecuador se ubicó en 115.049 millones de dólares con un crecimiento del 2,95% anual, el PIB del Ecuador en los últimos 5 años ha tenido porcentajes de crecimiento menores al 5%, y en el año 2020 producto de la pandemia tuvo un decrecimiento del 7,79% (Banco Mundial, 2023).

Figura 3 *Crecimiento del PIB (% Anual)*

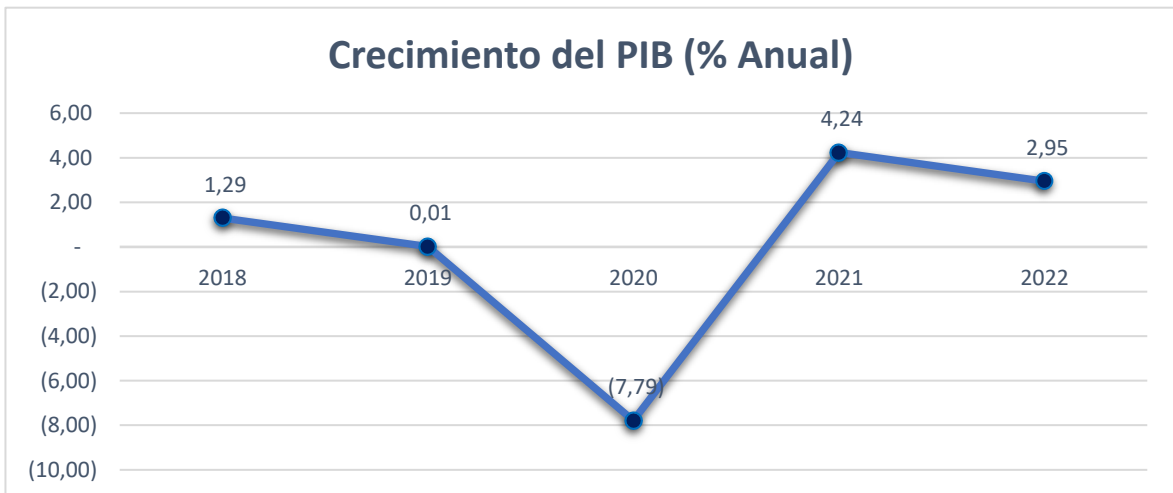
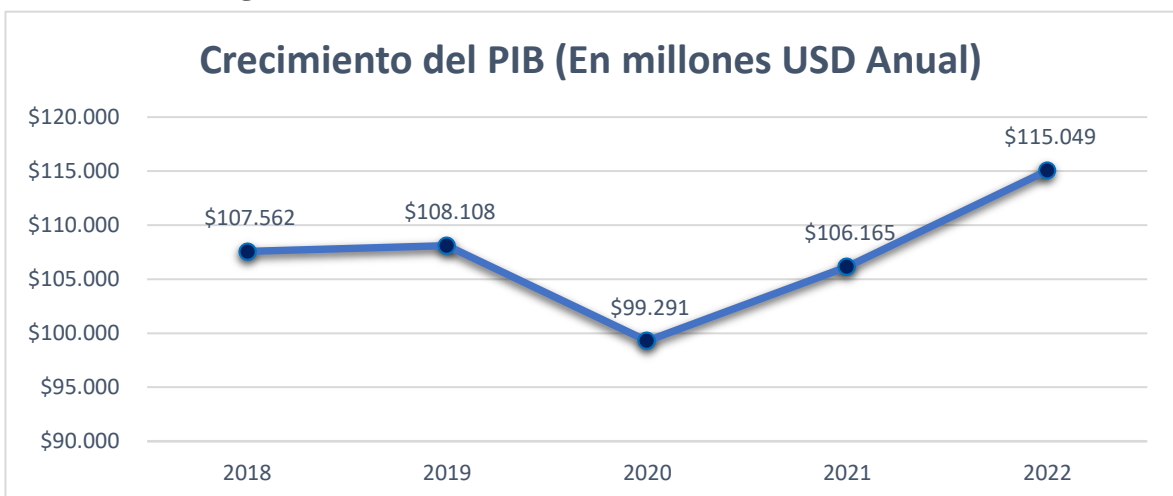


Figura 4 *Crecimiento del PIB (En millones USD Anual)*



Política Fiscal

En el año 2022 Ecuador experimento un crecimiento económico del 4,3% lo que refleja una recuperación consolidada, producto de la gestión fiscal del año 2021 que permitió la realización de ajustes y reducción de las Necesidades Operativas del Presupuesto del Sector Público No Financiero (NOPBS) de la política fiscal 2022-2025 (Ministerio de Economía y Finanzas, 2022).

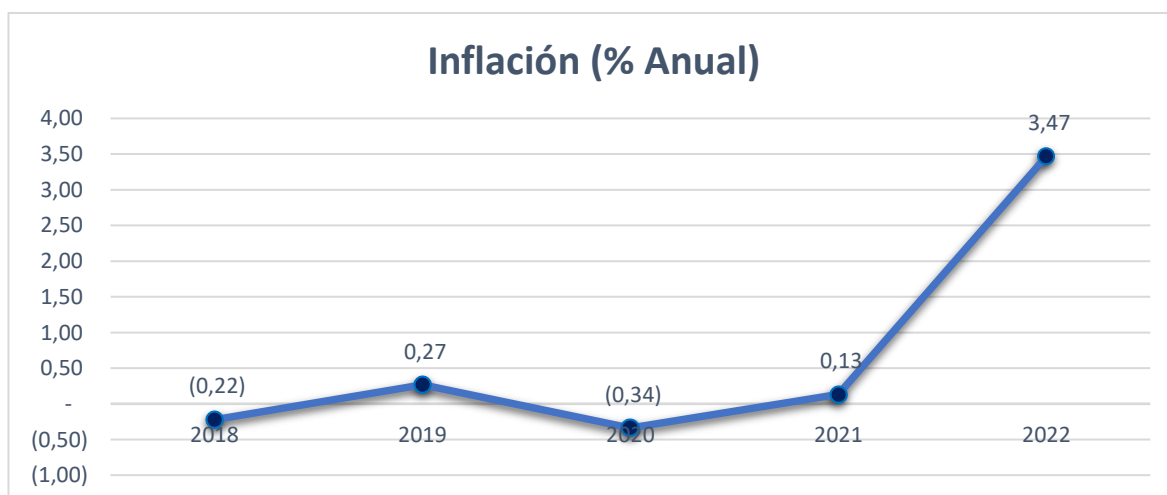
El informe *Ex-Post Evaluation of Exception Access* señala que Ecuador tuvo un desempeño fiscal débil en 2022 debido a cambios en las políticas de reformas de subsidio y mínimo esfuerzo de ajuste fiscal (International Monetary Fund, 2023). Además, el país aún experimental baja confianza por parte de los mercados de capital.

Lo que significa que la efectividad de la política fiscal es mixta puesto que aún existe incertidumbre en la deuda a mediano plazo lo que ataca a la sostenibilidad fiscal. El Fondo Monetario Internacional (FMI) sostiene que con el incremento del precio del petróleo mejoraría la balanza fiscal.

Inflación

Ecuador presentó una inflación del 3,47% en el año fiscal 2022 siendo notablemente la más alta en los últimos 5 años, la misma es atribuida a diversos factores principalmente el incremento de los precios en diversos productos (Banco Mundial, 2023).

Figura 5 Inflación (% Anual)



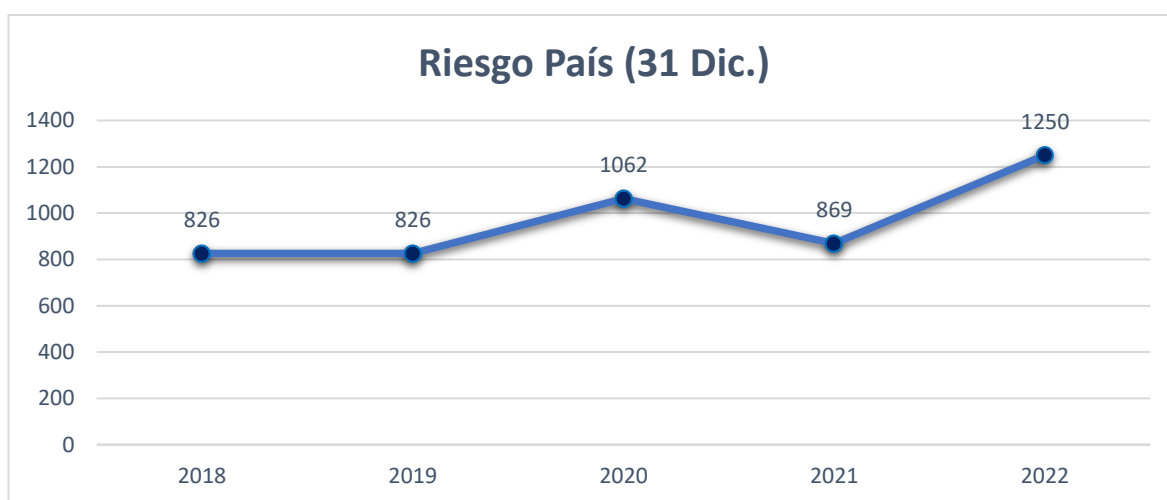
Tasa referencial Activa y Pasiva

En diciembre de 2022, la tasa referencial activa se ubicó en 8,48%, esta tasa representa el interés promedio que cobran las instituciones financieras privadas, públicas y sector popular y solidario por la concesión de créditos. Por su parte, la tasa referencial pasiva se ubicó en 6,35%. La misma que representa el interés que pagan estas instituciones por inversiones y depósitos a plazo (Banco Central del Ecuador, 2022).

Riesgo País

El riesgo país el 31 de diciembre de 2022 se colocó 1250 puntos, siendo el más alto en los últimos años, esto debido a la inestabilidad política lo que afecta al costo de créditos externos recibiendo intereses más altos, menor acceso a capital y sobre todo a impactado en la inversión extranjera (Banco Central del Ecuador, 2022).

Figura 6 Riesgo País



4.2.2 Microentorno

Clientes

Clientes Nacional

C.A. Ecuatoriana de Cerámica (2023) es una industria dominante del mercado nacional por tal sentido tiene una lista extensa de clientes al año en la que constan personas

naturales, empresas privadas, empresas públicas, GADs, entre otros, en tal sentido los 50 clientes más grandes son los siguientes:

- Kerámikos S.A.
- Comercial Kywi S.A.
- Macias Vera Jenny María
- Sánchez Sabando Luis Javier
- Zambrano Angela María
- Santana Jiménez María Elena
- Carranza Jara Leonardo Gabriel
- Cashier S.A.
- Comercial Maya Compañía Limitada
- Megabyce Centros Ferreteros S.A.
- Ceramiccenter Cía. Ltda.
- Imporakabados Cía. Ltda.
- Transcash S.A.
- F.V. Área Andina S.A.
- Sociedad Civil y Comercial VASFERRI SCC
- Casa Ferretería Fong S.A.
- Chasiquiza Campana José Luis
- Sánchez Bonilla Ignacio Fernando
- Ecuaservimundo S.A.
- Importadora Vega S.A.
- Benítez Angamarca Richard Edison
- Borja Torres Letty Janet
- Saavedra Santander

- Mundiocabados Cía. Ltda.
- Construmercado S.A.
- López Castro Sonia Lisbeth
- Edesa S.A.
- Sigchos Mora Franklin Porfirio
- Mendoza López Pablo Ignacio
- Aguilar Reyes Cesar Vinicio
- Medina Dávila Diego Agustín
- Ceolakabados Cía. Ltda.
- Trujillo Torres Vinicio Rubén
- Cevallos Quevedo Mario Israel
- Remache Guapizaca Manuel Jesús
- Ortega Román Kleber Erwin
- Velasco Samaniego Jimmy Fabricio
- Peralta Reinoso Lidia Marlene
- Padilla Mier Bertha Marieta
- Sánchez Correa Marco Eduardo
- Cerámica Rialto S.A.
- Centro Ferretero San Agustín Sociedad Civil
- Sociedad Civil y Comercial Bosna
- Mancheno Peñafiel Diego Rafael
- Rodríguez Sevilla Doraliza Isabel
- Edwin Inca y Superferretero
- Buenaño Viteri Marjorie Leticia
- Feijoo Marín Mauricio Enrique

- Ortega Román Luis Fernando
- Córdova Ortiz Juan Pedro

Cientes Extranjeros

C.A Ecuatoriana de Cerámica (2023) después de haberse consolidado en el Ecuador ha apostado por mercados extranjeros teniendo por lo tanto clientes extranjeros frecuentes que son:

- Castaño Granja Cristian David
- Chaucanes Casanova Fredy Alexander
- Comercializadora Gilgar S.A.S.
- Construcerceramicas Colombia SAS
- Dimarti S.A. de CV
- El Gigante del Azulejo S.A.
- Ferretería Construcerceramicas Tumaco SAS ZOMAC
- Global Import Marte Guzman SRL
- International Wholesale tile LLC
- Inversiones CYS S.A.
- Megaceramicas de Pereira S.A.S
- Mundo Cerámico, Sociedad Anónima
- Murillo de Vargas Rocío Isabel
- Obriprosa Colombia SAS
- Representaciones Cerámicas, Sociedad Anónima
- Vergara y Vergara International SAS

Mercado

Nacional

C.A. Ecuatoriana de Cerámica (2023) tiene presencia en todas las provincias y en gran parte de las ciudades por medio de sus puntos de venta, en este sentido la empresa cuenta con 715 distribuidores nacionales autorizados divididos por territorios quienes entregan sus productos por todo el Ecuador.

Tabla 8 *Zonificación de Territorios*

TERRITORIOS				
T1	T2	T3	T4	T5
Pichincha	Guayas	Azuay	Chimborazo	Esmeraldas
Imbabura	Los Ríos	Cañar	Tungurahua	Santo Domingo
Carchi	Galápagos	Loja	Bolívar	Manabí
	Santa Elena	El Oro	Cotopaxi	
		Morona Santiago	Pastaza	
		Zamora Chinchipe	Sucumbíos	
			Orellana	
			Napo	

Nota: Las provincias que conforman cada territorio.

Extranjero

En este sentido la empresa tiene presencial en varios países entre los que destacan los siguientes:

- Chile
- Colombia
- Costa Rica
- El Salvador
- Estados Unidos
- Guatemala

- Haití
- Jamaica
- Nicaragua
- Perú

Maquinaria y Equipos

C.A. Ecuatoriana de Cerámica (2023) con su compromiso con la innovación tecnológica y ambiental posee maquinaria y equipo de última tecnología y calidad de alta definición en la que se encuentra la siguiente maquinaria:

- Absorbedor de Polvos
- Atomizador Sacmi 600
- Bomba PPB 313 C
- Box de Carga Sacmi
- Clasificadora 1420 y Paletizadora GR
- Contenedores Metálicos de precisión
- Encartonadora (System Ceramics)
- Enlace System Salida Horno 2650
- Etiquetadora y Scanner
- Extractor Proporcional SPE 490
- Fregador Fieltro F/130 2MOT. Bascula
- Fregador Fieltro F/60 2MOT.
- Girador Plano Rod Basr Alum F-70X130
- Maquina Kerajet (Tecnología INK JET)
- Maquinaria System NL
- Molde Universal
- Molino de Esmalte de 1000 KG

- Molino de Esmalte de 2000 KG
- Molino de Esmalte de 500 KG
- Molino de Pasta 20000 KG
- Molino de Pasta de 20000 y 32000 KG
- Molino de Pasta TY2034
- Molino Refinador
- Pensa Sacmi PH-4900
- Quemador a Gas WM-G20/2-A ZM R2
- Quemador Gas Horno Sacmi 1650
- Quemador Gas Horno Sacmi 2070
- Quemador Gas Weishau
- Quemadores a Gas Secador B&T 3200
- Quemadores Gas Horno B&T 2650
- Rectificadora
- Robot Paletizador (System Ceramics)

Certificaciones de Calidad

C.A. Ecuatoriana de Cerámica como resultado de su trayectoria posee varias certificaciones de calidad que acreditan su alto nivel empresarial. Dentro de las certificaciones que la empresa posee son: Tecnología Inkjet, Tecnología Antihongos, Proceso de Producción en Húmedo, Reconocimientos INEN e ISO 9001, Responsabilidad Ambiental y Política de Seguridad BASC (Ecuacerámica, 2023).

Tabla 9 *Certificaciones de Calidad*

Certificación	Detalle
Tecnología Inkjet (Impresión Digital en Alta Definición)	Utiliza la tecnología de inyección de tinta para lograr una reproducción de imágenes más realistas y colorida, superando en calidad a los sistemas convencionales de decoración de cerámica.

<p>Tecnología Antihongos (CTCH)</p>	<p>Esta innovación permite obtener resultados más naturales y llenos de vida en la decoración de pisos y paredes.</p> <p>La tecnología se integra en sus revestimientos para prevenir la formación de hongos en pisos y paredes. Esta innovación garantiza un hogar más higiénico y limpio, contribuyendo positivamente a la salud del entorno doméstico.</p>
<p>Proceso de Producción en Húmedo (PPH)</p>	<p>El proceso de producción implica la molienda con molinos de aluminio utilizando métodos en vía húmeda. Esta técnica busca optimizar las distribuciones granulométricas, promoviendo una mayor reactividad de los componentes y minimizando los efectos negativos derivados de impurezas en las materias primas.</p>
<p>ISO 9001 y Reconocimiento INEN</p>	<p>C.A. Ecuatoriana de Cerámica posee certificación ISO 9001 el cual es un estándar internacional que certifica que la empresa cumple con rigurosos criterios de calidad y eficiencia en sus procesos. La norma respalda el compromiso de la empresa de entrega productos de excelencia a los hogares ecuatorianos. La certificación INEN refuerza aún más la adhesión de estándares a nivel nacional.</p>
<p>Responsabilidad Ambiental</p>	<p>La norma de aseguramiento de cuidado ambiental se centra en la gestión de prácticas sostenibles y respetuosas con el entorno. Esto implica la ejecución de planes que buscan minimizar el impacto ambiental de las operaciones, promoviendo un enfoque consistente hacia la prevención ambiental.</p>
<p>Política de Seguridad BASC</p>	<p>La empresa se dedica a preservar la integridad de sus procesos y a perfeccionar constantemente su sistema de gestión de control y seguridad. Este compromiso se traduce en la observancia de los requisitos legales, la adhesión a elevados estándares de seguridad para prevenir acciones ilícitas, corrupción y soborno.</p>

4.2.3 Matriz FODA

Tabla 10 Matriz FODA para C.A. Ecuatoriana de Cerámica.

	Factores Internos
Fortalezas	<ul style="list-style-type: none"> • Trayectoria de 63 años en la producción de cerámica. • Forma parte del clusters Cermosa, por lo que tiene alianzas estratégicas con otras empresas. • La empresa tiene sus procesos productivos, de venta y de gestión bien definidos. • El capital humano se encuentra en constante capacitación.

Debilidades

- Cuenta con una infraestructura adecuada para salvaguardar la integridad de sus colaboradores.
- Las diferentes direcciones no tienen relación directa de comunicación con la administración.
- La empresa no cuenta con un canal de distribución propia a para sus clientes.
- En el área tecnológica carecen de colaboradores que brinden soporte a toda la empresa.
- Ausencia del plan anual de capacitación para el área operativa.
- Falta de estrategias de marketing digital, por rigidez en sus procesos publicitarios.

Factores Externos**Oportunidades**

- Alta demanda de sus productos por la innovación tecnológica.
- Aprovechamiento de las economías de escala permite expandirse a nivel internacional.
- Inversiones en energía renovable o alternas para la producción con incentivos del gobierno.
- Invertir en eventos, patrocinios y ferias para visibilizar la marca y generar conexión con clientes.
- Ofrecer productos personalizados con la tecnología Inkjet para atraer clientes.

Amenazas

- Políticas económicas y tributarias constantemente cambiantes.
 - Inestabilidad política lo que afecta la operación y problemas en la cadena de distribución.
 - Competencia extranjera por la importación de productos de menor precio por el cambio de moneda.
 - Incremento en los costos productivos por el aumento de las normativas ambientales y sostenibilidad.
 - Limitación de productos en consideración a la actividad económica única que desarrolla.
-

4.3 Análisis Financiero

La presente investigación direccionada a la valoración de la compañía C.A. Ecuatoriana de Cerámica periodo 2022 parte con un análisis financiero vertical y horizontal del estado de situación financiera y estado de resultados integrales donde el periodo de estudio fue el año 2022, sin embargo, el horizonte de análisis fue del año 2018 al 2022.

La compañía presenta sus estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el *International Accounting Standard Board* (IASB) adoptadas en Ecuador y aprobadas por la Superintendencia de Compañías Valores y Seguros.

4.4 Estado de Situación Financiera

4.4.1 Análisis Vertical

Tabla 11 *Análisis Vertical del Estado de Situación Financiera.*

C.A. ECUATORIANA DE CERAMICA
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE
EXPRESADO EN USD

CÓDIGO	DESCRIPCION	2020	2021	2022	2020	2021	2022
1	A C T I V O	97.674.303,25	100.917.590,74	104.687.061,10	100,00%	100,00%	100,00%
11	ACTIVO CORRIENTE	57.222.934,08	56.054.752,07	54.535.608,84	58,59%	55,55%	52,09%
111	ACTIVO DISPONIBLE	1.100.293,79	2.626.915,80	1.714.238,19	1,13%	2,60%	1,64%
1111	CAJA	16.165,83	16.665,83	17.481,52	0,02%	0,02%	0,02%
1112	BANCOS	134.127,96	485.249,97	746.756,67	0,14%	0,48%	0,71%
1113	INVERSIONES A CORTO PLAZO	950.000,00	2.125.000,00	950.000,00	0,97%	2,11%	0,91%
112	ACTIVO EXIGIBLE	39.171.249,98	36.176.596,73	34.380.648,07	40,10%	35,85%	32,84%
1121	CUENTAS POR COBRAR	38.412.776,78	35.743.725,91	33.867.835,53	39,33%	35,42%	32,35%
1122	IMPUESTOS	758.473,20	432.870,82	512.812,54	0,78%	0,43%	0,49%
112201	I.V.A. CREDITO FISCAL	203.725,17	342.487,78	309.945,59	0,21%	0,34%	0,30%
112202	I.V.A. RETENIDO POR CLIENTES	10.749,74	25.076,82	19.113,93	0,01%	0,02%	0,02%
112205	IMPUESTO SALIDA DIVISAS 2%	22.593,63	62.572,67	183.753,02	0,02%	0,06%	0,18%
112212	CREDITO TRIBUTARIO IMP. RENTA	521.404,66	2.733,55	-	0,53%	0,00%	0,00%
113	ACTIVO REALIZABLE	16.740.263,69	17.016.822,26	17.932.537,13	17,14%	16,86%	17,13%
1131	MATERIAS PRIMAS Y SUMINISTROS	6.091.606,51	7.121.378,88	9.874.332,12	6,24%	7,06%	9,43%
1132	PRODUCTOS EN PROCESO	313.990,56	221.895,00	403.557,58	0,32%	0,22%	0,39%
1133	PRODUCTO TERMINADO	9.599.919,90	7.954.541,36	6.844.662,94	9,83%	7,88%	6,54%

1134	IMPORTACIONES EN TRANSITO -MATERIALE	734.746,72	1.719.007,05	809.984,52	0,75%	1,70%	0,77%
114	DIFERIDOS	211.126,62	234.417,28	508.185,45	0,22%	0,23%	0,49%
1141	GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	68.126,62	61.329,51	71.034,61	0,07%	0,06%	0,07%
1142	CARGOS DIFERIDOS	143.000,00	173.087,77	437.150,84	0,15%	0,17%	0,42%
12	ACTIVOS FIJOS	11.797.273,31	11.086.431,33	16.430.878,15	12,08%	10,99%	15,70%
121	PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	11.797.273,31	11.086.431,33	16.430.878,15	12,08%	10,99%	15,70%
1211	NO DEPRECIABLES	2.561.820,27	2.339.144,51	7.498.359,80	2,62%	2,32%	7,16%
121101	TERRENOS Y MEJORAS	466.651,79	466.651,79	763.413,31	0,48%	0,46%	0,73%
121102	OBRAS EN PROCESO	-	13.461,85	80.870,65	0,00%	0,01%	0,08%
121103	MINAS	3.000,00	3.000,00	3.000,00	0,00%	0,00%	0,00%
121104	COMPRAS NACIONALES EN TRÁNSITO	-	-	1.500.000,00	0,00%	0,00%	1,43%
121105	IMPORTACIONES EN TRANSITO -ACT.FIJOS	-	-	4.061.648,27	0,00%	0,00%	3,88%
121106	MAQUINARIA EN MONTAJE	2.092.168,48	1.856.030,87	1.089.427,57	2,14%	1,84%	1,04%
1212	DEPRECIABLES	9.235.453,04	8.747.286,82	8.932.518,35	9,46%	8,67%	8,53%
121201	EDIFICIOS	1.234.323,50	1.111.935,74	1.006.504,04	1,26%	1,10%	0,96%
121203	MAQUINARIA Y EQUIPO	7.692.318,36	7.034.205,56	7.318.618,22	7,88%	6,97%	6,99%
121204	EQUIPO DE LABORATORIO	8.282,34	60.965,07	64.295,90	0,01%	0,06%	0,06%
121205	MUEBLES Y ENSERES	226,54	24.376,26	21.813,94	0,00%	0,02%	0,02%
121206	EQUIPO DE OFICINA	1.031,19	3.616,60	3.032,89	0,00%	0,00%	0,00%
121207	EQUIPOS DE COMUNICACION	29,67	29,67	-	0,00%	0,00%	0,00%
121208	EQUIPOS DE COMPUTACION	31.973,67	59.610,28	116.694,25	0,03%	0,06%	0,11%
121209	VEHÍCULOS LIVIANOS	101.482,49	208.130,00	145.108,65	0,10%	0,21%	0,14%
121210	VEHÍCULOS PESADOS	164.005,59	159.770,59	134.025,78	0,17%	0,16%	0,13%
121212	MATERIAL RODANTE	1.779,69	84.647,05	122.424,68	0,00%	0,08%	0,12%
13	INVERSIONES PERMANENTES Y APORTES PA	23.992.791,32	28.992.791,32	28.969.153,61	24,56%	28,73%	27,67%
131	INVERSIONES PERMANENTES EN EL PAIS	21.970.879,87	21.970.879,87	21.947.242,16	22,49%	21,77%	20,96%
1311	COSTO INVERSIONES PERMANENTES EN EL PAIS	21.970.879,87	21.970.879,87	21.947.242,16	22,49%	21,77%	20,96%
132	INVERSIONES PERMANENTES EN EL EXTERIOR	400,00	400,00	400,00	0,00%	0,00%	0,00%
1321	COSTO INVERSIONES PERMANENTES EN EL	400,00	400,00	400,00	0,00%	0,00%	0,00%
134	APORTES PARA FUTURAS CAPITALIZACIONES	2.021.511,45	7.021.511,45	7.021.511,45	2,07%	6,96%	6,71%

1341	APORTE FUTURAS CAPITALIZACIONES EN E	2.021.511,45	7.021.511,45	7.021.511,45	2,07%	6,96%	6,71%
14	OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	4.661.304,54	4.783.616,02	4.751.420,50	4,77%	4,74%	4,54%
143	ACTIVOS IMPUESTO A LA RENTA DIFERIDO	70.954,56	193.266,04	161.070,52	0,07%	0,19%	0,15%
1431	DIFERENCIAS TEMPORARIAS IMPUESTO REN	70.954,56	193.266,04	161.070,52	0,07%	0,19%	0,15%
143101	VALOR NETO REALIZABLE DE INVENTARIOS	-	105.645,63	56.751,15	0,00%	0,10%	0,05%
143102	PROV. DESAHUCIO, JUBILACIONES PATRON	70.954,56	87.620,41	104.319,37	0,07%	0,09%	0,10%
144	CUENTAS POR COBRAR LARGO PLAZO	4.590.349,98	4.590.349,98	4.590.349,98	4,70%	4,55%	4,38%
1441	CUENTAS POR COBRAR LARGO PLAZO NACIO	4.590.349,98	4.590.349,98	4.590.349,98	4,70%	4,55%	4,38%
2	P A S I V O	-15.192.716,07	-14.576.248,33	-16.641.519,58	-15,55%	-14,44%	-15,90%
21	PASIVO CORRIENTE	-14.034.945,08	-12.933.088,53	-15.240.418,84	-14,37%	-12,82%	-14,56%
211	OBLIGACIONES FINANCIERAS A CORTO PLA	-3.311.247,96	-2.908.311,62	-2.080.510,50	-3,39%	-2,88%	-1,99%
2111	OBLIGACIONES EN EL PAIS	-3.311.247,96	-2.908.311,62	-2.080.510,50	-3,39%	-2,88%	-1,99%
212	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	-9.322.739,02	-8.150.313,96	-11.216.535,57	-9,54%	-8,08%	-10,71%
2121	PROVEEDORES	-2.709.190,88	-2.442.776,11	-2.235.319,75	-2,77%	-2,42%	-2,14%
2122	PRESTAMO DE COMPANIAS RELACIONADAS	-380.233,43	-932,18	-2.344.610,23	-0,39%	0,00%	-2,24%
2123	VARIOS ACREEDORES	-2.341.164,49	-3.105.286,82	-4.324.486,84	-2,40%	-3,08%	-4,13%
2124	PROVISIONES	-241.163,17	-175.729,19	-285.398,20	-0,25%	-0,17%	-0,27%
2125	PARTICIPACIONES POR PAGAR	-3.650.987,05	-2.425.589,66	-2.026.720,55	-3,74%	-2,40%	-1,94%
213	ANTICIPOS Y AVANCES RECIBIDOS	-158.905,21	-153.633,10	-208.579,25	-0,16%	-0,15%	-0,20%
2131	ANTICIPOS RECIBIDOS	-158.905,21	-153.633,10	-208.579,25	-0,16%	-0,15%	-0,20%
214	IMPUESTOS, GRAVAMENES, TASAS Y CONTR	-891.457,40	-1.395.150,13	-1.342.421,36	-0,91%	-1,38%	-1,28%
2141	IMPUESTOS FISCALES	-891.457,40	-1.395.150,13	-1.342.421,36	-0,91%	-1,38%	-1,28%
214101	RETENCIONES EN LA FUENTE (RENTA)	-28.305,69	-42.671,34	-45.664,52	-0,03%	-0,04%	-0,04%
214102	IVA RETENIDO	-31.182,47	-42.192,62	-42.572,43	-0,03%	-0,04%	-0,04%
214103	IMPUESTO A LA RENTA POR PAGAR	-80.991,94	-	-177.389,84	-0,08%	0,00%	-0,17%
214104	I.V.A. EN VENTAS	-750.977,30	-829.739,17	-596.250,97	-0,77%	-0,82%	-0,57%
214105	CONTRIBUCIONES Y OTROS IMPUESTOS	-	-480.547,00	-480.543,60	0,00%	-0,48%	-0,46%
215	INTERESES POR PAGAR	-	-	-20.306,00	0,00%	0,00%	-0,02%
2151	INT. POR PAGAR BANCO NACIONALES	-	-	-20.306,00	0,00%	0,00%	-0,02%
216	GASTOS ACUMULADOS POR PAGAR	-350.595,49	-325.679,72	-372.066,16	-0,36%	-0,32%	-0,36%

2161	RETENCIONES AL PERSONAL	-205.831,11	-66.331,30	-70.675,71	-0,21%	-0,07%	-0,07%
2162	BENEFICIOS SOCIALES	-144.764,38	-259.348,42	-301.390,45	-0,15%	-0,26%	-0,29%
22	PASIVO A LARGO PLAZO	-1.157.770,99	-1.203.349,20	-1.401.100,74	-1,19%	-1,19%	-1,34%
222	PROVISIONES A LARGO PLAZO	-1.157.770,99	-1.203.349,20	-1.401.100,74	-1,19%	-1,19%	-1,34%
2221	RESERVA PARA JUBILACIÓN PATRONAL	-1.058.318,85	-1.110.056,16	-1.331.595,79	-1,08%	-1,10%	-1,27%
2222	PROVISIÓN PARA DESHAUCIO	-99.452,14	-93.293,04	-69.504,95	-0,10%	-0,09%	-0,07%
23	OTROS PASIVOS	-	-439.810,60	-	0,00%	-0,44%	0,00%
232	CONTRIBUCIONES ESPECIALES SRI LP	-	-439.810,60	-	0,00%	-0,44%	0,00%
3	PATRIMONIO	-82.481.587,18	-86.341.342,41	-88.045.541,52	-84,45%	-85,56%	-84,10%
31	CAPITAL SOCIAL	-34.500.000,00	-34.500.000,00	-34.500.000,00	-35,32%	-34,19%	-32,96%
311	CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO	-34.500.000,00	-34.500.000,00	-34.500.000,00	-35,32%	-34,19%	-32,96%
32	ACCIONES EN TESORERÍA	147.085,00	147.085,00	147.085,00	0,15%	0,15%	0,14%
33	APORTE PARA FUTURAS CAPITALIZACIONES	-1.192.497,50	-1.192.497,50	-1.192.497,50	-1,22%	-1,18%	-1,14%
34	RESERVAS	-15.404.601,36	-18.583.156,27	-18.583.156,27	-15,77%	-18,41%	-17,75%
341	RESERVA LEGAL	-5.716.734,66	-6.046.460,27	-6.046.460,27	-5,85%	-5,99%	-5,78%
342	RESERVA FACULTATIVA	-9.687.866,70	-12.536.696,00	-12.536.696,00	-9,92%	-12,42%	-11,98%
36	RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	-29.877.202,37	-27.389.541,61	-30.794.117,96	-30,59%	-27,14%	-29,42%
361	UTILIDADES DE EJERCICIOS ANTERIORES	-4.246.081,12	-2.425.772,93	-7.196.984,63	-4,35%	-2,40%	-6,87%
362	PÉRDIDAS ACUMULADAS EJERCICIOS ANTER	1.343.901,15	1.343.901,15	1.784.855,93	1,38%	1,33%	1,70%
363	RESULTADOS ACUMULADOS NIIF	-	565.614,07	1.284.826,35	0,00%	0,56%	1,23%
364	RESERVA DE CAPITAL	-12.751.726,76	-12.751.726,76	-12.751.726,76	-13,06%	-12,64%	-12,18%
365	VARIACION EN INVERSIONES PERMANENTES	-14.396.681,21	-14.396.681,21	-14.396.681,21	-14,74%	-14,27%	-13,75%
366	RESULTADOS INTEGRALES - ORI	173.385,57	275.124,07	481.592,36	0,18%	0,27%	0,46%
37	RESULTADOS DEL EJERCICIO	-1.654.370,95	-4.823.232,03	-3.122.854,79	-1,69%	-4,78%	-2,98%
371	UTILIDADES DE EJERCICIO	-1.654.370,95	-4.823.232,03	-3.122.854,79	-1,69%	-4,78%	-2,98%

4.4.1.1 Análisis Vertical del Estado de Situación Financiera

El análisis vertical del estado de situación financiera permite conocer la relación que tienen las diferentes partidas contables en función a una cuenta mayor, generalmente se considera al activo total. Conjuntamente, permite conocer la materialidad de esta para identificar la distribución de los recursos que controla la organización.

El Estado de Situación Financiera de C.A. Ecuatoriana de Cerámica se encuentra distribuido de tal manera que el pasivo representa el 15,55%, 14,44% y 15,90% del activo, en el año 2020, 2021 y 2022. Asimismo, el patrimonio figura el 84,45%, 85,56% y 84,10% en el año, 2020, 2021 y 2022. Sumando de tal manera el 100% del activo en el mismo orden.

El Activo se divide en activo corriente que ocupa el 58,59%, 55,55% y 52,09%; el activo fijo que corresponde a 12,08%, 10,99% y 15,70%; las inversiones (inversiones permanentes nacionales y extranjeras) representa 24,56%, 28,73% y 27,67% y otros activos a largo plazo que simboliza el 4,77%, 4,74% y 4,54% en los años 2020, 2021 y 2022.

- Las cuentas por cobrar representan el 39,33%, 35,42% y 32,35% del total activo, son significativamente dominantes, sin embargo, estas son adecuadas puesto que, por el giro del negocio, la comercialización se realiza empleando más de 700 distribuidores y compañías y en el mismo sentido las cuentas por cobrar son comprendidas por los clientes compañías relacionadas, compañías relacionada y distribuidores.
- El activo realizable ocupa el 17,14%, 16,86% y 17,13% del total de los activos esto debido que al ser una empresa industrial se requiere de diferentes inventarios de materiales e insumo, dentro de esta los más relevantes son las materias primas y suministros y productos terminados o inventarios listos para la venta.
- Las inversiones permanentes en el país ocupan el 22,49%, 21,77% y 20,96%, lo que refleja el interés de la compañía por adquirir activos financieros tanto de compañías relacionadas y otras.

El Pasivo se fragmenta en pasivo corriente que refleja el 14,37%, 12,82% y 14,56%; el pasivo a largo plazo exhibe el 1,19%, 1,19% y 1,34% y otros pasivos muestra 0%, 0,44% y 0% en los periodos 2020, 2021 y 2022, con relación al total de los activos.

- Cuentas y Documentos por pagar reflejan el 9,54%, 8,08% y 10,71% sobre el activo total, las cuales representan principalmente a proveedores, prestamos de compañías relacionadas y acreedores varios.

El patrimonio se fracciona en capital social que representa el 35,32%, 34,19% y 32,96%; acciones en tesorería que ocupa el 0,15%, 0,15% y 0,14%; aportes para futura capitalización expresan 1,22%, 1,18% y 1,14%; reservas exponen el 15,77%, 18,41% y 17,75%; resultados de ejercicios anteriores comprende el 30,59%, 27,14% y 29,42% y resultados del ejercicio representa 1,69%, 4,78% y 2,98%, en los años 2020, 2021 y 2022.

- El capital social es la cuenta más representativa con un valor nominal de 34.500.000 USD, equivalente al 35,32%, 34,19% y 32,96% respectivamente.
- Los resultados de ejercicios anteriores corresponden a 30,59%, 27,14% y 29,42% lo que representa que la junta de accionistas contempla adecuada la acumulación de utilidades, considerando que la entidad constantemente realiza incrementos de capital, lo que significa que posteriormente dichas utilidades serán capitalizadas.

4.4.2 Análisis Horizontal

Tabla 12 Análisis Horizontal del Estado de Situación Financiera

C.A. ECUATORIANA DE CERAMICA
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE
EXPRESADO EN USD

CODIGO	DESCRIPCION	2020	2021	2022	2020 - 2021		2021 - 2022	
					V. Absoluto	V Relativo	V. Absoluto	V. Relativo
1	A C T I V O	97.674.303,25	100.917.590,74	104.687.061,10	3.243.287,49	3,32%	3.769.470,36	3,74%
11	ACTIVO CORRIENTE	57.222.934,08	56.054.752,07	54.535.608,84	-1.168.182,01	-2,04%	-1.519.143,23	-2,71%
111	ACTIVO DISPONIBLE	1.100.293,79	2.626.915,80	1.714.238,19	1.526.622,01	138,75%	-912.677,61	-34,74%
1111	CAJA	16.165,83	16.665,83	17.481,52	500,00	3,09%	815,69	4,89%
1112	BANCOS	134.127,96	485.249,97	746.756,67	351.122,01	261,78%	261.506,70	53,89%
1113	INVERSIONES A CORTO PLAZO	950.000,00	2.125.000,00	950.000,00	1.175.000,00	123,68%	-1.175.000,00	-55,29%
112	ACTIVO EXIGIBLE	39.171.249,98	36.176.596,73	34.380.648,07	-2.994.653,25	-7,65%	-1.795.948,66	-4,96%
1121	CUENTAS POR COBRAR	38.412.776,78	35.743.725,91	33.867.835,53	-2.669.050,87	-6,95%	-1.875.890,38	-5,25%
1122	IMPUESTOS	758.473,20	432.870,82	512.812,54	-325.602,38	-42,93%	79.941,72	18,47%
112201	I.V.A. CREDITO FISCAL	203.725,17	342.487,78	309.945,59	138.762,61	68,11%	-32.542,19	-9,50%
112202	I.V.A. RETENIDO POR CLIENTES	10.749,74	25.076,82	19.113,93	14.327,08	133,28%	-5.962,89	-23,78%
112205	IMPUESTO SALIDA DIVISAS 2%	22.593,63	62.572,67	183.753,02	39.979,04	176,95%	121.180,35	193,66%
112212	CREDITO TRIBUTARIO IMP. RENTA	521.404,66	2.733,55	-	-518.671,11	-99,48%	-2.733,55	-100,00%
113	ACTIVO REALIZABLE	16.740.263,69	17.016.822,26	17.932.537,13	276.558,57	1,65%	915.714,87	5,38%
1131	MATERIAS PRIMAS Y SUMINISTROS	6.091.606,51	7.121.378,88	9.874.332,12	1.029.772,37	16,90%	2.752.953,24	38,66%
1132	PRODUCTOS EN PROCESO	313.990,56	221.895,00	403.557,58	-92.095,56	-29,33%	181.662,58	81,87%
1133	PRODUCTO TERMINADO	9.599.919,90	7.954.541,36	6.844.662,94	-1.645.378,54	-17,14%	-1.109.878,42	-13,95%
1134	IMPORTACIONES EN TRANSITO -MATERIALE	734.746,72	1.719.007,05	809.984,52	984.260,33	133,96%	-909.022,53	-52,88%
114	DIFERIDOS	211.126,62	234.417,28	508.185,45	23.290,66	11,03%	273.768,17	116,79%
1141	GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	68.126,62	61.329,51	71.034,61	-6.797,11	-9,98%	9.705,10	15,82%

1142	CARGOS DIFERIDOS	143.000,00	173.087,77	437.150,84	30.087,77	21,04%	264.063,07	152,56%
12	ACTIVOS FIJOS	11.797.273,31	11.086.431,33	16.430.878,15	-710.841,98	-6,03%	5.344.446,82	48,21%
121	PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	11.797.273,31	11.086.431,33	16.430.878,15	-710.841,98	-6,03%	5.344.446,82	48,21%
1211	NO DEPRECIABLES	2.561.820,27	2.339.144,51	7.498.359,80	-222.675,76	-8,69%	5.159.215,29	220,56%
121101	TERRENOS Y MEJORAS	466.651,79	466.651,79	763.413,31	-	0,00%	296.761,52	63,59%
121102	OBRAS EN PROCESO	-	13.461,85	80.870,65	13.461,85	0,00%	67.408,80	500,74%
121103	MINAS	3.000,00	3.000,00	3.000,00	-	0,00%	-	0,00%
121104	COMPRAS NACIONALES EN TRÁNSITO	-	-	1.500.000,00	-	0,00%	1.500.000,00	0,00%
121105	IMPORTACIONES EN TRANSITO -ACT.FIJOS	-	-	4.061.648,27	-	0,00%	4.061.648,27	0,00%
121106	MAQUINARIA EN MONTAJE	2.092.168,48	1.856.030,87	1.089.427,57	-236.137,61	-11,29%	-766.603,30	-41,30%
1212	DEPRECIABLES	9.235.453,04	8.747.286,82	8.932.518,35	-488.166,22	-5,29%	185.231,53	2,12%
121201	EDIFICIOS	1.234.323,50	1.111.935,74	1.006.504,04	-122.387,76	-9,92%	-105.431,70	-9,48%
121203	MAQUINARIA Y EQUIPO	7.692.318,36	7.034.205,56	7.318.618,22	-658.112,80	-8,56%	284.412,66	4,04%
121204	EQUIPO DE LABORATORIO	8.282,34	60.965,07	64.295,90	52.682,73	636,09%	3.330,83	5,46%
121205	MUEBLES Y ENSERES	226,54	24.376,26	21.813,94	24.149,72	10660,25%	-2.562,32	-10,51%
121206	EQUIPO DE OFICINA	1.031,19	3.616,60	3.032,89	2.585,41	250,72%	-583,71	-16,14%
121207	EQUIPOS DE COMUNICACION	29,67	29,67	-	-	0,00%	-29,67	-100,00%
121208	EQUIPOS DE COMPUTACION	31.973,67	59.610,28	116.694,25	27.636,61	86,44%	57.083,97	95,76%
121209	VEHÍCULOS LIVIANOS	101.482,49	208.130,00	145.108,65	106.647,51	105,09%	-63.021,35	-30,28%
121210	VEHÍCULOS PESADOS	164.005,59	159.770,59	134.025,78	-4.235,00	-2,58%	-25.744,81	-16,11%
121212	MATERIAL RODANTE	1.779,69	84.647,05	122.424,68	82.867,36	4656,28%	37.777,63	44,63%
13	INVERSIONES PERMANENTES Y APORTES PA	23.992.791,32	28.992.791,32	28.969.153,61	5.000.000,00	20,84%	-23.637,71	-0,08%
131	INVERSIONES PERMANENTES EN EL PAIS	21.970.879,87	21.970.879,87	21.947.242,16	-	0,00%	-23.637,71	-0,11%
1311	COSTO INVERSIONES PERMANENTES EN EL PA	21.970.879,87	21.970.879,87	21.947.242,16	-	0,00%	-23.637,71	-0,11%
132	INVERSIONES PERMANENTES EN EL EXTERIOR	400,00	400,00	400,00	-	0,00%	-	0,00%
1321	COSTO INVERSIONES PERMANENTES EN EL	400,00	400,00	400,00	-	0,00%	-	0,00%
134	APORTES PARA FUTURAS CAPITALIZACIONES	2.021.511,45	7.021.511,45	7.021.511,45	5.000.000,00	247,34%	-	0,00%
1341	APORTE FUTURAS CAPITALIZACIONES EN E	2.021.511,45	7.021.511,45	7.021.511,45	5.000.000,00	247,34%	-	0,00%
14	OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	4.661.304,54	4.783.616,02	4.751.420,50	122.311,48	2,62%	-32.195,52	-0,67%
143	ACTIVOS IMPUESTO A LA RENTA DIFERIDO	70.954,56	193.266,04	161.070,52	122.311,48	172,38%	-32.195,52	-16,66%
1431	DIFERENCIAS TEMPORARIAS IMPUESTO REN	70.954,56	193.266,04	161.070,52	122.311,48	172,38%	-32.195,52	-16,66%
143101	VALOR NETO REALIZABLE DE INVENTARIOS	-	105.645,63	56.751,15	105.645,63	0,00%	-48.894,48	-46,28%
143102	PROV. DESAHUCIO, JUBILACIONES PATRON	70.954,56	87.620,41	104.319,37	16.665,85	23,49%	16.698,96	19,06%

144	CUENTAS POR COBRAR LARGO PLAZO	4.590.349,98	4.590.349,98	4.590.349,98	-	0,00%	-	0,00%
1441	CUENTAS POR COBRAR LARGO PLAZO NACIO	4.590.349,98	4.590.349,98	4.590.349,98	-	0,00%	-	0,00%
2	P A S I V O	-15.192.716,07	-14.576.248,33	-16.641.519,58	616.467,74	-4,06%	-2.065.271,25	14,17%
21	PASIVO CORRIENTE	-14.034.945,08	-12.933.088,53	-15.240.418,84	1.101.856,55	-7,85%	-2.307.330,31	17,84%
211	OBLIGACIONES FINANCIERAS A CORTO PLA	-3.311.247,96	-2.908.311,62	-2.080.510,50	402.936,34	-12,17%	827.801,12	-28,46%
2111	OBLIGACIONES EN EL PAIS	-3.311.247,96	-2.908.311,62	-2.080.510,50	402.936,34	-12,17%	827.801,12	-28,46%
212	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	-9.322.739,02	-8.150.313,96	-11.216.535,57	1.172.425,06	-12,58%	-3.066.221,61	37,62%
2121	PROVEEDORES	-2.709.190,88	-2.442.776,11	-2.235.319,75	266.414,77	-9,83%	207.456,36	-8,49%
2122	PRESTAMO DE COMPANIAS RELACIONADAS	-380.233,43	-932,18	-2.344.610,23	379.301,25	-99,75%	-2.343.678,05	251419,04%
2123	VARIOS ACREEDORES	-2.341.164,49	-3.105.286,82	-4.324.486,84	-764.122,33	32,64%	-1.219.200,02	39,26%
2124	PROVISIONES	-241.163,17	-175.729,19	-285.398,20	65.433,98	-27,13%	-109.669,01	62,41%
2125	PARTICIPACIONES POR PAGAR	-3.650.987,05	-2.425.589,66	-2.026.720,55	1.225.397,39	-33,56%	398.869,11	-16,44%
213	ANTICIPOS Y AVANCES RECIBIDOS	-158.905,21	-153.633,10	-208.579,25	5.272,11	-3,32%	-54.946,15	35,76%
2131	ANTICIPOS RECIBIDOS	-158.905,21	-153.633,10	-208.579,25	5.272,11	-3,32%	-54.946,15	35,76%
214	IMPUESTOS, GRAVAMENES, TASAS Y CONTR	-891.457,40	-1.395.150,13	-1.342.421,36	-503.692,73	56,50%	52.728,77	-3,78%
2141	IMPUESTOS FISCALES	-891.457,40	-1.395.150,13	-1.342.421,36	-503.692,73	56,50%	52.728,77	-3,78%
214101	RETENCIONES EN LA FUENTE (RENTA)	-28.305,69	-42.671,34	-45.664,52	-14.365,65	50,75%	-2.993,18	7,01%
214102	IVA RETENIDO	-31.182,47	-42.192,62	-42.572,43	-11.010,15	35,31%	-379,81	0,90%
214103	IMPUESTO A LA RENTA POR PAGAR	-80.991,94	-	-177.389,84	80.991,94	-100,00%	-177.389,84	0,00%
214104	I.V.A. EN VENTAS	-750.977,30	-829.739,17	-596.250,97	-78.761,87	10,49%	233.488,20	-28,14%
214105	CONTRIBUCIONES Y OTROS IMPUESTOS	-	-480.547,00	-480.543,60	-480.547,00	0,00%	3,40	0,00%
215	INTERESES POR PAGAR	-	-	-20.306,00	-	0,00%	-20.306,00	0,00%
2151	INT. POR PAGAR BANCO NACIONALES	-	-	-20.306,00	-	0,00%	-20.306,00	0,00%
216	GASTOS ACUMULADOS POR PAGAR	-350.595,49	-325.679,72	-372.066,16	24.915,77	-7,11%	-46.386,44	14,24%
2161	RETENCIONES AL PERSONAL	-205.831,11	-66.331,30	-70.675,71	139.499,81	-67,77%	-4.344,41	6,55%
2162	BENEFICIOS SOCIALES	-144.764,38	-259.348,42	-301.390,45	-114.584,04	79,15%	-42.042,03	16,21%
22	PASIVO A LARGO PLAZO	-1.157.770,99	-1.203.349,20	-1.401.100,74	-45.578,21	3,94%	-197.751,54	16,43%
222	PROVISIONES A LARGO PLAZO	-1.157.770,99	-1.203.349,20	-1.401.100,74	-45.578,21	3,94%	-197.751,54	16,43%
2221	RESERVA PARA JUBILACIÓN PATRONAL	-1.058.318,85	-1.110.056,16	-1.331.595,79	-51.737,31	4,89%	-221.539,63	19,96%
2222	PROVISIÓN PARA DESHAUCIO	-99.452,14	-93.293,04	-69.504,95	6.159,10	-6,19%	23.788,09	-25,50%
23	OTROS PASIVOS	-	-439.810,60	-	-439.810,60	0,00%	439.810,60	-100,00%
232	CONTRIBUCIONES ESPECIALES SRI LP	-	-439.810,60	-	-439.810,60	0,00%	439.810,60	-100,00%
3	P A T R I M O N I O	-82.481.587,18	-86.341.342,41	-88.045.541,52	-3.859.755,23	4,68%	-1.704.199,11	1,97%

31	CAPITAL SOCIAL	-34.500.000,00	-34.500.000,00	-34.500.000,00	-	0,00%	-	0,00%
311	CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO	-34.500.000,00	-34.500.000,00	-34.500.000,00	-	0,00%	-	0,00%
32	ACCIONES EN TESORERÍA	147.085,00	147.085,00	147.085,00	-	0,00%	-	0,00%
33	APORTE PARA FUTURAS CAPITALIZACIONES	-1.192.497,50	-1.192.497,50	-1.192.497,50	-	0,00%	-	0,00%
34	RESERVAS	-15.404.601,36	-18.583.156,27	-18.583.156,27	-3.178.554,91	20,63%	-	0,00%
341	RESERVA LEGAL	-5.716.734,66	-6.046.460,27	-6.046.460,27	-329.725,61	5,77%	-	0,00%
342	RESERVA FACULTATIVA	-9.687.866,70	-12.536.696,00	-12.536.696,00	-2.848.829,30	29,41%	-	0,00%
36	RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	-29.877.202,37	-27.389.541,61	-30.794.117,96	2.487.660,76	-8,33%	-3.404.576,35	12,43%
361	UTILIDADES DE EJERCICIOS ANTERIORES	-4.246.081,12	-2.425.772,93	-7.196.984,63	1.820.308,19	-42,87%	-4.771.211,70	196,69%
362	PÉRDIDAS ACUMULADAS EJERCICIOS ANTER	1.343.901,15	1.343.901,15	1.784.855,93	-	0,00%	440.954,78	32,81%
363	RESULTADOS ACUMULADOS NIIF	-	565.614,07	1.284.826,35	565.614,07	0,00%	719.212,28	127,16%
364	RESERVA DE CAPITAL	-12.751.726,76	-12.751.726,76	-12.751.726,76	-	0,00%	-	0,00%
365	VARIACION EN INVERSIONES PERMANENTES	-14.396.681,21	-14.396.681,21	-14.396.681,21	-	0,00%	-	0,00%
366	RESULTADOS INTEGRALES - ORI	173.385,57	275.124,07	481.592,36	101.738,50	58,68%	206.468,29	75,05%
37	RESULTADOS DEL EJERCICIO	-1.654.370,95	-4.823.232,03	-3.122.854,79	-3.168.861,08	191,54%	1.700.377,24	-35,25%
371	UTILIDADES DE EJERCICIO	-1.654.370,95	-4.823.232,03	-3.122.854,79	-3.168.861,08	191,54%	1.700.377,24	-35,25%

4.4.2.1 Análisis Horizontal del Estado de Situación Financiera

El análisis horizontal facilita conocer la variación absoluta y relativa tanto positiva como negativa de una partida con relación a la misma para conocer la evolución que ha tenido con relación a periodos anteriores.

El activo total entre el 2020 y 2021 tuvo un crecimiento del 3,32% equivalente a 3.243.287,49 USD, y entre el periodo 2021 y 2022 tuvo un aumento de 3.769.470,36 USD referente al 3,74%. Esto debido a que las cuenta por cobrar decrecieron entre el 2020 y 2021 6,95% referente a 2.669.050,87 USD y 1.875.890,38 USD equivalente a una disminución de 5,25% entre los periodos 2021 y 2022 incrementado así el saldo bancos en 53,89% en el periodo 2022. La partida materias primas y suministros tuvo también un crecimiento del 16,90% en el 2021 y 38,66% equivalente a 2.752.953,24 USD en el 2022. Finalmente, las inversiones permanentes y aportes para capitalización entre el 2020 y 2021 crecieron 5.000.000,00 USD referente al 20,84%, y para el periodo 2022 decreció en 0,08%.

El pasivo tuvo entre el año 2020 y 2021, una disminución del 4,06% conexo a una reducción de 616.467,74 USD, y un aumento del 14,17% entre el año 2021 y 2022 incrementando así 2.065.271,25 USD. Esto como consecuencia de que las cuentas y documentos por pagar entre el 2020 y 2021 disminuyó 12,58% y absoluto de 1.172.425,06 USD y para los periodos del 2021 y 2022 incrementaron en 3.066.221,61 relativo a 37,62%, además entre el periodo 2020 y 2021 los impuestos fiscales incrementaron en 56,50% referente a 503.692.73 USD como resultado de contribuciones temporales impuestos por ley, y entre 2021 y 2022, decrementaron en 3,78% referente a 52.728,77 USD.

El patrimonio tuvo un incremento de 3.859.755,23 USD equivalente a 4,68% entre el periodo 2020 y 2021 y para el 2021 con relación al 2022 incremento 1,97% referente a 1.704.199,11 USD.

4.5 Estado de Resultados Integrales

4.5.1 Análisis Vertical

Tabla 13 Análisis Vertical del Estado de Resultados Integrales

* C.A. ECUATORIANA DE CERAMICA *
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES
AL 31 DE DICIEMBRE
EXPRESADO EN USD

CÓDIGO	DESCRIPCION	2020	2021	2022	2020	2021	2022
4	INGRESOS	-30.251.590,83	-51.511.286,59	-56.093.473,56	100,00%	100,00%	100,00%
41	ING. OPERACIONALES Y NO OPERACIONALES	-29.669.653,46	-51.257.720,23	-55.420.818,98	98,08%	99,51%	98,80%
411	INGRESOS OPERACIONALES (VENTAS)	-27.767.993,63	-50.587.904,83	-54.962.103,18	91,79%	98,21%	97,98%
4111	VENTA DE PRODUCTO TERMINADO	-29.398.570,62	-51.464.348,84	-56.280.159,97	97,18%	99,91%	100,33%
4112	TRANSPORTE	-4.181,51	-7.662,74	-2.310,90	0,01%	0,01%	0,00%
4117	DEVOLUCIONES EN VENTAS	694.764,49	403.519,33	681.126,70	-2,30%	-0,78%	-1,21%
4118	DESCUENTOS EN VENTAS	939.994,01	480.587,42	639.240,99	-3,11%	-0,93%	-1,14%
412	INGRESOS NO OPERACIONALES	-1.901.659,83	-669.815,40	-458.715,80	6,29%	1,30%	0,82%
4121	VENTAS VARIAS	-403.572,59	-563.126,02	-456.296,07	1,33%	1,09%	0,81%
4122	ING.FINANCIEROS (EN VENTAS) Y OTROS	-1.689,18	-	-2.390,32	0,01%	0,00%	0,00%
4123	DIFERENCIA EN CAMBIO	-	-	-29,41	0,00%	0,00%	0,00%
49	OTROS INGRESOS	-581.937,37	-253.566,36	-672.654,58	1,92%	0,49%	1,20%
491	INGRESOS FINANCIEROS	-49.113,13	-109.183,44	-136.659,81	0,16%	0,21%	0,24%
4911	INTERESES GANADOS	-49.113,13	-100.217,80	-129.161,52	0,16%	0,19%	0,23%
4912	DESCUENTOS RECIBIDOS	-	-8.841,55	-7.265,21	0,00%	0,02%	0,01%
4913	DIFERENCIA EN CAMBIO	-	-124,09	-233,08	0,00%	0,00%	0,00%
492	OTROS INGRESOS	-532.824,24	-144.382,92	-535.994,77	1,76%	0,28%	0,96%
4925	VARIOS	-76.150,89	-98.238,24	-511.292,61	0,25%	0,19%	0,91%
4929	GANANCIAS JUBILACION PATRONAL Y DESAHUCI	-421.673,35	-46.144,68	-24.702,16	1,39%	0,09%	0,04%

5	COSTOS Y GASTOS	30.251.590,83	51.511.286,59	56.093.473,56	-100,00%	-100,00%	-100,00%
51	COSTO DE VENTAS	20.982.590,14	34.932.874,25	42.105.821,73	-69,36%	-67,82%	-75,06%
511	COSTO DE VENTAS INDUSTRIAL Y COMERCIAL	20.982.590,14	34.932.874,25	42.105.821,73	-69,36%	-67,82%	-75,06%
5111	COSTO DE VENTA DE PRODUCTO TERMINADO	20.954.571,75	34.867.608,37	42.102.224,56	-69,27%	-67,69%	-75,06%
5113	COSTO DE VENTA MATERIALES DE STOCK	28.018,39	65.265,88	3.597,17	-0,09%	-0,13%	-0,01%
521	GASTOS DE FABRICACIÓN DIRECTOS	11.149.375,45	22.872.977,42	29.606.220,84	-36,86%	-44,40%	-52,78%
5211	MANO DE OBRA DIRECTA	1.712.738,86	2.846.578,31	3.073.666,41	-5,66%	-5,53%	-5,48%
5212	GASTOS DE FABRICACION DIRECTOS	9.436.636,59	20.026.399,11	26.532.554,43	-31,19%	-38,88%	-47,30%
522	GASTOS INDIRECTOS	259.672,60	405.727,27	481.969,36	-0,86%	-0,79%	-0,86%
5221	MANO DE OBRA INDIRECTA	952.603,53	1.413.554,32	1.584.149,33	-3,15%	-2,74%	-2,82%
5222	GASTOS DE FABRICACION INDIRECTOS	48.289,60	90.133,46	86.450,82	-0,16%	-0,17%	-0,15%
5225	CUENTA DE CIERRE	-741.220,53	-1.097.960,51	-1.188.630,79	2,45%	2,13%	2,12%
523	GASTOS APLICADOS	-11.409.048,05	-23.278.704,69	-30.088.190,20	37,71%	45,19%	53,64%
5231	PRODUCTOS EN PROCESO	-11.409.048,05	-23.278.704,69	-30.088.190,20	37,71%	45,19%	53,64%
53	GASTOS	7.045.848,28	9.196.930,05	8.935.311,76	-23,29%	-17,85%	-15,93%
533	GASTOS OPERACIONALES	6.024.767,79	6.931.298,79	7.902.526,81	-19,92%	-13,46%	-14,09%
5331	GASTOS DE PERSONAL	1.871.934,48	2.120.686,61	2.459.474,97	-6,19%	-4,12%	-4,38%
5332	OTROS GASTOS	4.152.833,31	4.810.612,18	5.443.051,84	-13,73%	-9,34%	-9,70%
534	GASTOS NO OPERACIONALES	250.580,67	505.025,39	352.997,54	-0,83%	-0,98%	-0,63%
5341	GASTOS FINANCIEROS	250.580,67	505.025,39	352.997,54	-0,83%	-0,98%	-0,63%
535	OTROS EGRESOS	770.499,82	1.760.605,87	679.787,41	-2,55%	-3,42%	-1,21%
5351	OTROS EGRESOS	770.499,82	1.760.605,87	679.787,41	-2,55%	-3,42%	-1,21%
535102	DIFERENCIAL CAMBIARIO	86,63	-	34,34	0,00%	0,00%	0,00%
535105	LIQ. TRIBUTARIA INT. Y MULTAS	142.107,83	72.991,88	18.504,78	-0,47%	-0,14%	-0,03%
535106	RESERVA PARA JUBILACION PATRONAL	108.854,01	65.989,35	148.785,84	-0,36%	-0,13%	-0,27%
535111	RESERVA POR DESAHUCIO	132.076,57	45.985,52	31.339,35	-0,44%	-0,09%	-0,06%
535114	BAJA DE INVENTARIOS	106.972,18	115.768,72	198.460,68	-0,35%	-0,22%	-0,35%
535133	DESPIDO INTESPESTIVO	31.398,72	286.528,54	53.136,15	-0,10%	-0,56%	-0,09%
535135	GASTOS PARA GENERAR INGRESOS EXENTOS	2.740,14	5.192,88	6.579,90	-0,01%	-0,01%	-0,01%
535136	CONTRIBUCIONES ESPECIALES - SRI	74.461,42	993.200,49	72.842,88	-0,25%	-1,93%	-0,13%
535199	VARIOS	171.802,32	174.578,84	150.103,49	-0,57%	-0,34%	-0,27%
59	REGISTRO DE RESULTADOS	2.223.152,41	7.381.482,29	5.052.340,07	-7,35%	-14,33%	-9,01%
591	CUENTAS DE RESULTADOS	568.781,46	2.558.250,26	1.929.485,28	-1,88%	-4,97%	-3,44%

5911	15% PARTICIPACION TRABAJADORES	333.472,86	1.107.222,34	757.851,01	-1,10%	-2,15%	-1,35%
591101	10% PARTICIPACION TRABAJADORES	222.315,24	738.148,23	505.234,01	-0,73%	-1,43%	-0,90%
591102	5% PARTICIPACION TRABAJADORES	111.157,62	369.074,11	252.617,00	-0,37%	-0,72%	-0,45%
5912	IMPUESTO A LA RENTA	235.308,60	1.451.027,92	1.171.634,27	-0,78%	-2,82%	-2,09%
591201	IMPUESTO RENTA CORRIENTE	227.962,35	1.384.197,57	1.139.438,75	-0,75%	-2,69%	-2,03%
591202	IMPUESTO RENTA DIFERIDO - GENERACIONES	7.346,25	-24.861,51	-18.859,69	-0,02%	0,05%	0,03%
591203	IMPUESTO RENTA DIFERIDO - REVERSIONES	-	91.691,86	51.055,21	0,00%	-0,18%	-0,09%
599	RESULTADO LIQUIDO EJERCICIO (CTA.CIERRE)	1.654.370,95	4.823.232,03	3.122.854,79	-5,47%	-9,36%	-5,57%
5991	RESULTADO LIQUIDO EJERCICIO (CTA.CIERRE)	1.654.370,95	4.823.232,03	3.122.854,79	-5,47%	-9,36%	-5,57%

4.5.1.1 Análisis Vertical del Estado de Resultados Integrales

El análisis vertical del estado de resultados integrales es una herramienta que permite conocer la incidencia que tiene una cuenta con relación con una cuenta anclada que no es afectada por el manejo contable, en este caso la más empleada es la cuenta de ingresos netos.

El Estado de Resultados Integrales de C.A. Ecuatoriana de Cerámica se encuentra combinado de tal manera que los costos de venta representan el 69,36%, 67,82% y 75,06% del total de ingresos, en el año 2020, 2021 y 2022. Asimismo, los gastos figuran el 23,29%, 17,85% y 15,93% en el año 2020, 2021 y 2022. Finalmente, los registros de resultados simbolizan el 7,35%, 14,33% y 9,01% en los años 2020, 2021 y 2022 forma que suma el 100% de los ingresos respectivamente.

Los ingresos se dividen en ingresos operacionales que ocupan el 91,79%, 98,21% y 97,98%; ingresos no operacionales que abarcan el 6,29%, 1,30% y 0,82%; ingresos financieros que representan el 0,16%, 0,21% y 0,24% y otros ingresos que construyen el 1,76%; 0,28% y 0,96%.

- La partida venta de producto terminado representa 91,18%, 99,91%, 100,33%, son las más representativas ya que conforman las ventas de todos los tipos de revestimiento que ofrece la entidad.

Los costos de venta se dosifican en costo de ventas industrial y comercial que ocupa el 69,36%, 67,82% y 75,06%; gastos de fabricación directos que representan el 36,86%, 44,40% y 52,78%; gastos indirectos equivalentes a 0,86%, 0,79% y 0,86% y gastos aplicados que incorporan el 37,71%, 45,19%, 53,64% en los años 2020, 2021 y 2022.

- Costo de venta de productos terminados figuran el 69,27%, 67,69% y 75,06% que son los costos incurridos para la comercialización de la venta de producto terminado, los productos en proceso conforman el 37,71%, 45,19%, 53,64% los mismos que

son gastos aplicados en producción que al cierre fiscal aun no pertenecen a inventario de productos terminados.

Los Gastos se clasifican en gastos operacionales que señalan el 19,92%, 13,46% y 14,09%; gastos no operacionales expresan el 0,83%, 0,98% y 0,63% y otros egresos que simbolizan el 2,55%, 3,42% y 1,21% en los años 2020, 2021 y 2022.

- Otros gastos de la partida de gastos operacionales ocupan el 13,73%, 9,34% y 9,70% de los años 2020, 2021 y 2022 la misma que está integrada por otros gastos de administración, venta y producción.

El registro de resultados se fragmenta en cuentas de resultados que ocupan el 1,88%, 4,97% y 3,44% y el resultado liquido del ejercicio que expresa el 5,47%, 9,36% y el 5,57% de los ingresos totales en los años 2020, 2021, y 2022.

- La partida resultado liquito del ejercicio representa el 5,47%, 9,46% y 5,57% en los años 2020, 2021 y 2022 la misma que representa la utilidad liquida que obtuvo la empresa en cada periodo.

4.5.2 Análisis Horizontal

Tabla 14 Análisis Horizontal del Estado de Resultados Integrales

C.A. ECUATORIANA DE CERAMICA
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES
AL 31 DE DICIEMBRE
EXPRESADO EN USD

CÓDIGO	DESCRIPCION	2020	2021	2022	2020 - 2021		2021 - 2022	
					V. Absoluto	V Relativo	V. Absoluto	V Relativo
4	INGRESOS	-30.251.590,83	-51.511.286,59	-56.093.473,56	-21.259.695,76	70,28%	-4.582.186,97	8,90%
41	ING. OPERACIONALES Y NO OPERACIONALES	-29.669.653,46	-51.257.720,23	-55.420.818,98	-21.588.066,77	72,76%	-4.163.098,75	8,12%
411	INGRESOS OPERACIONALES (VENTAS)	-27.767.993,63	-50.587.904,83	-54.962.103,18	-22.819.911,20	82,18%	-4.374.198,35	8,65%
4111	VENTA DE PRODUCTO TERMINADO	-29.398.570,62	-51.464.348,84	-56.280.159,97	-22.065.778,22	75,06%	-4.815.811,13	9,36%
4112	TRANSPORTE	-4.181,51	-7.662,74	-2.310,90	-3.481,23	83,25%	5.351,84	-69,84%
4117	DEVOLUCIONES EN VENTAS	694.764,49	403.519,33	681.126,70	-291.245,16	-41,92%	277.607,37	68,80%
4118	DESCUENTOS EN VENTAS	939.994,01	480.587,42	639.240,99	-459.406,59	-48,87%	158.653,57	33,01%
412	INGRESOS NO OPERACIONALES	-1.901.659,83	-669.815,40	-458.715,80	1.231.844,43	-64,78%	211.099,60	-31,52%
4121	VENTAS VARIAS	-403.572,59	-563.126,02	-456.296,07	-159.553,43	39,54%	106.829,95	-18,97%
4122	ING.FINANCIEROS (EN VENTAS) Y OTROS	-1.689,18	-	-2.390,32	1.689,18	-100,00%	-2.390,32	0,00%
4123	DIFERENCIA EN CAMBIO	-	-	-29,41	-	0,00%	-29,41	0,00%
49	OTROS INGRESOS	-581.937,37	-253.566,36	-672.654,58	328.371,01	-56,43%	-419.088,22	165,28%
491	INGRESOS FINANCIEROS	-49.113,13	-109.183,44	-136.659,81	-60.070,31	122,31%	-27.476,37	25,17%
4911	INTERESES GANADOS	-49.113,13	-100.217,80	-129.161,52	-51.104,67	104,06%	-28.943,72	28,88%
4912	DESCUENTOS RECIBIDOS	-	-8.841,55	-7.265,21	-8.841,55	0,00%	1.576,34	-17,83%
4913	DIFERENCIA EN CAMBIO	-	-124,09	-233,08	-124,09	0,00%	-108,99	87,83%
492	OTROS INGRESOS	-532.824,24	-144.382,92	-535.994,77	388.441,32	-72,90%	-391.611,85	271,23%
4925	VARIOS	-76.150,89	-98.238,24	-511.292,61	-22.087,35	29,00%	-413.054,37	420,46%
4929	GANANCIAS JUBILACION PATRONAL Y DESAHUCI	-421.673,35	-46.144,68	-24.702,16	375.528,67	-89,06%	21.442,52	-46,47%

5	COSTOS Y GASTOS	30.251.590,83	51.511.286,59	56.093.473,56	21.259.695,76	70,28%	4.582.186,97	8,90%
51	COSTO DE VENTAS	20.982.590,14	34.932.874,25	42.105.821,73	13.950.284,11	66,49%	7.172.947,48	20,53%
511	COSTO DE VENTAS INDUSTRIAL Y COMERCIAL	20.982.590,14	34.932.874,25	42.105.821,73	13.950.284,11	66,49%	7.172.947,48	20,53%
5111	COSTO DE VENTA DE PRODUCTO TERMINADO	20.954.571,75	34.867.608,37	42.102.224,56	13.913.036,62	66,40%	7.234.616,19	20,75%
5113	COSTO DE VENTA MATERIALES DE STOCK	28.018,39	65.265,88	3.597,17	37.247,49	132,94%	-61.668,71	-94,49%
521	GASTOS DE FABRICACIÓN DIRECTOS	11.149.375,45	22.872.977,42	29.606.220,84	11.723.601,97	105,15%	6.733.243,42	29,44%
5211	MANO DE OBRA DIRECTA	1.712.738,86	2.846.578,31	3.073.666,41	1.133.839,45	66,20%	227.088,10	7,98%
5212	GASTOS DE FABRICACION DIRECTOS	9.436.636,59	20.026.399,11	26.532.554,43	10.589.762,52	112,22%	6.506.155,32	32,49%
522	GASTOS INDIRECTOS	259.672,60	405.727,27	481.969,36	146.054,67	56,25%	76.242,09	18,79%
5221	MANO DE OBRA INDIRECTA	952.603,53	1.413.554,32	1.584.149,33	460.950,79	48,39%	170.595,01	12,07%
5222	GASTOS DE FABRICACION INDIRECTOS	48.289,60	90.133,46	86.450,82	41.843,86	86,65%	-3.682,64	-4,09%
5225	CUENTA DE CIERRE	-741.220,53	-1.097.960,51	-1.188.630,79	-356.739,98	48,13%	-90.670,28	8,26%
523	GASTOS APLICADOS	-11.409.048,05	-23.278.704,69	-30.088.190,20	-11.869.656,64	104,04%	-6.809.485,51	29,25%
5231	PRODUCTOS EN PROCESO	-11.409.048,05	-23.278.704,69	-30.088.190,20	-11.869.656,64	104,04%	-6.809.485,51	29,25%
53	GASTOS	7.045.848,28	9.196.930,05	8.935.311,76	2.151.081,77	30,53%	-261.618,29	-2,84%
533	GASTOS OPERACIONALES	6.024.767,79	6.931.298,79	7.902.526,81	906.531,00	15,05%	971.228,02	14,01%
5331	GASTOS DE PERSONAL	1.871.934,48	2.120.686,61	2.459.474,97	248.752,13	13,29%	338.788,36	15,98%
5332	OTROS GASTOS	4.152.833,31	4.810.612,18	5.443.051,84	657.778,87	15,84%	632.439,66	13,15%
534	GASTOS NO OPERACIONALES	250.580,67	505.025,39	352.997,54	254.444,72	101,54%	-152.027,85	-30,10%
5341	GASTOS FINANCIEROS	250.580,67	505.025,39	352.997,54	254.444,72	101,54%	-152.027,85	-30,10%
535	OTROS EGRESOS	770.499,82	1.760.605,87	679.787,41	990.106,05	128,50%	-1.080.818,46	-61,39%
5351	OTROS EGRESOS	770.499,82	1.760.605,87	679.787,41	990.106,05	128,50%	-1.080.818,46	-61,39%
535102	DIFERENCIAL CAMBIARIO	86,63	-	34,34	-86,63	-100,00%	34,34	0,00%
535105	LIQ. TRIBUTARIA INT. Y MULTAS	142.107,83	72.991,88	18.504,78	-69.115,95	-48,64%	-54.487,10	-74,65%
535106	RESERVA PARA JUBILACION PATRONAL	108.854,01	65.989,35	148.785,84	-42.864,66	-39,38%	82.796,49	125,47%
535111	RESERVA POR DESAHUCIO	132.076,57	45.985,52	31.339,35	-86.091,05	-65,18%	-14.646,17	-31,85%
535114	BAJA DE INVENTARIOS	106.972,18	115.768,72	198.460,68	8.796,54	8,22%	82.691,96	71,43%
535133	DESPIDO INTESPESTIVO	31.398,72	286.528,54	53.136,15	255.129,82	812,55%	-233.392,39	-81,46%
535135	GASTOS PARA GENERAR INGRESOS EXENTOS	2.740,14	5.192,88	6.579,90	2.452,74	89,51%	1.387,02	26,71%
535136	CONTRIBUCIONES ESPECIALES - SRI	74.461,42	993.200,49	72.842,88	918.739,07	1233,85%	-920.357,61	-92,67%
535199	VARIOS	171.802,32	174.578,84	150.103,49	2.776,52	1,62%	-24.475,35	-14,02%
59	REGISTRO DE RESULTADOS	2.223.152,41	7.381.482,29	5.052.340,07	5.158.329,88	232,03%	-2.329.142,22	-31,55%
591	CUENTAS DE RESULTADOS	568.781,46	2.558.250,26	1.929.485,28	1.989.468,80	349,78%	-628.764,98	-24,58%

5911	15% PARTICIPACION TRABAJADORES	333.472,86	1.107.222,34	757.851,01	773.749,48	232,03%	-349.371,33	-31,55%
591101	10% PARTICIPACION TRABAJADORES	222.315,24	738.148,23	505.234,01	515.832,99	232,03%	-232.914,22	-31,55%
591102	5% PARTICIPACION TRABAJADORES	111.157,62	369.074,11	252.617,00	257.916,49	232,03%	-116.457,11	-31,55%
5912	IMPUESTO A LA RENTA	235.308,60	1.451.027,92	1.171.634,27	1.215.719,32	516,65%	-279.393,65	-19,25%
591201	IMPUESTO RENTA CORRIENTE	227.962,35	1.384.197,57	1.139.438,75	1.156.235,22	507,20%	-244.758,82	-17,68%
591202	IMPUESTO RENTA DIFERIDO - GENERACIONES	7.346,25	-24.861,51	-18.859,69	-32.207,76	-438,42%	6.001,82	-24,14%
591203	IMPUESTO RENTA DIFERIDO - REVERSIONES	-	91.691,86	51.055,21	91.691,86	0,00%	-40.636,65	-44,32%
599	RESULTADO LIQUIDO EJERCICIO (CTA.CIERRE)	1.654.370,95	4.823.232,03	3.122.854,79	3.168.861,08	191,54%	-1.700.377,24	-35,25%
5991	RESULTADO LIQUIDO EJERCICIO (CTA.CIERRE)	1.654.370,95	4.823.232,03	3.122.854,79	3.168.861,08	191,54%	-1.700.377,24	-35,25%

4.5.2.1 Análisis Horizontal del Estado de Resultados Integrales

Los ingresos entre el 2020 y 2021 tuvieron un crecimiento del 70,28% equivalente a 21.259.69,76 USD mientras que del 2021 al 2022 hubo un aumento de 8,90% este incremento significativo se debe al aumento de los ingresos operacionales y no operacionales que entre el año 2020 y 2021 se ubicó en 21.588.066,77 USD relativo a 72,75%, y del 2021 al 2022 de 8,12%. Además, otros ingresos entre el 2020 y 2021 decrecieron en 56,43% y del 2021 al 2022 tuvo un crecimiento del 165,28% revelando un aumento de 419.088,22 USD principalmente por los ingresos financieros.

Los costos de venta por su parte entre el 2020 y 2021 incrementaron 13.950.284,11 USD representando el 66,49%, y del 2021 al 2022 un aumento del 20,53% aumentando 7.172.947,48 USD, esto debido al incremento del costo de venta de productos terminados entre el 2020 y 2021 del 105,15% equivalente a 11.723.601,97 USD y entre el 2021 y 2022 un aumento del 29,44%, además sumo los gastos aplicados que incrementaron 104,04% absoluto a 11.869.656,64 USD y entre el 2021 y 2022 aumentaron 29,25% que representa 6.809.485,51 USD.

Los gastos entre el año 2020 y 2021 incrementaron en 30,53% que representa 2.151.081,77 USD, mientras que entre 2021 y 2022 disminuyeron en 2,84% como resultado de que los gastos operacionales subieron 906.531,00 USD relativo a 15,05% entre el 2020 y 2021 y entre 2021 y 2022 incremento 14,01% referente a 971.228,02 USD, además otros egresos incrementaron 128,50% que equivale a 990.106,05 USD entre 2020 y 2021 y decrecieron 1.080.818,46 USD que se refiere a 61,39% entre 2021 y 2022.

Finalmente, el registro de resultados creció 232,03% entre 2020 y 2021 que representa un aumento de 5.158.329,88 USD, mientras que del 2021 al 2022 redujo en 31,55% referente a 2.329.142,22 USD principalmente por el aumento de 3.168.861,08 USD entre 2020 y 2021 y de 2021 y 2022 reducción de 1.700.377,24 USD equivalente a 35,25%

4.6 Información General

Tabla 15 *Funcionamiento de C.A. Ecuatoriana de Cerámica.*

Descripción	Detalle
Razón Social	: C.A. Ecuatoriana de Cerámica
RUC	: 1790013235001
Representante Legal	: Ernesto Xavier Valdivieso Hurtado
Objeto Social	: Explotación de la industria de cerámica en todas sus diversas ramas, operar como deposito industrial privado y realizar la gestión de transporte de sus productos y de compañías relacionadas.
Actividad Económica	: Fabricación de materiales de construcción de arcilla, ladrillos, tejas, sombreretes de chimenea. : Declaración de IVA. : Declaración de retenciones en la fuente. : Declaración de impuesto a la renta sociedades.
Obligaciones Tributarias	: Anexo relación dependencia. : Anexo transaccional simplificado. : Anexo accionistas, partícipes, socios, miembros del directorio y administradores. : Anexo de dividendos, utilidades o beneficios.
Capital Suscrito	: 34'500.000,00 USD
Dirección	: Av. Gonzalo Davalos y Brasil

4.7 Propuesta técnica

La presente investigación con el objeto de determinar el valor financiero de C.A. Ecuatoriana de Cerámica por el método descuento de flujo de caja, partió por el análisis situacional interno y externo de la organización, al igual que mediante un análisis financiero en la que se contempló la realización del análisis vertical y horizontal del estado de situación financiera y estado de resultados integrales del periodo 2020 al 2022.

Mediante la utilización del método descuento de flujo de caja permite a la organización considerar factores de cash-flow que tendrá la organización en periodos futuros para valorarla en el presente, de tal manera la empresa pueda proyectarse entre 5 y 10 años

como una herramienta estratégica y financiera que le permite introducirse en nuevos mercados como potenciación a sus exportaciones.

Es así como la propuesta determina el valor financiero de C.A. Ecuatoriana de Cerámica, periodo 2022, considerando como base los datos de los estados financieros del periodo 2018 al 2022, empleando la definición del horizonte temporal, free cash-flow, determinación de la tasa de descuento, la estimación del valor residual para finalmente proponer el valor de la empresa en función al método descuento de flujo de caja.

4.8 Definición del Horizonte Temporal

Para la presente investigación se contempló un horizonte temporal de 5 años, puesto que C.A. Ecuatoriana de Cerámica es una empresa solida con generación estable de flujos de caja libre.

4.9 Determinación de los Flujos de Caja Libres

Cálculo de las Necesidades Operativas de Fondo (NOF)

$$NOF = (Efectivo + Clientes + Inventarios - Existencias) \quad (4.1)$$

Tabla 16 *NOF de C.A. Ecuatoriana de Cerámica.*

Detalle	2018	2019	2020	2021	2022
Caja/Bancos	138.722,76	155.418,53	150.293,79	501.915,80	764.238,19
Clientes	32.644.900,50	36.341.425,89	38.412.776,78	35.743.725,91	33.867.835,53
Existencias	17.673.341,15	20.113.424,34	16.740.263,69	17.016.822,26	17.932.537,13
Proveedores	3.522.853,85	4.522.802,64	2.709.190,88	2.442.776,11	2.235.319,75
NOF	46.934.110,56	52.087.466,12	52.594.143,38	50.819.687,86	50.329.291,10

Nota: Las existencias se componen de materias primas y suministros, productos en proceso, productos terminados e importaciones en tránsito de materiales.

Cálculo del Cash Flow

$$Cash\ Flow = Utilidad\ del\ Ejercicio + Depreciaciones + Provisiones \quad (4.2)$$

Tabla 17 *Cash Flow (Flujo de Caja)*

Detalle	2019	2020	2021	2022
Utilidad del Ejercicio	3.297.256,13	1.654.370,95	4.823.232,03	3.122.854,79
Depreciaciones	1.716.166,34	1.767.993,60	1.849.716,51	2.026.389,58
Provisiones	187.195,37	241.163,17	175.729,19	285.398,20
Cash Flow	5.200.617,84	3.663.527,72	6.848.677,73	5.434.642,57

Cálculo del Free Cash Flow (FCL)

$$FCL = \text{Cash Flow} + \text{Gastos Financieros} - \text{Aumento AF} - \text{Inversión NOF} \quad (4.3)$$

Tabla 18 *Free Cash Flow (Flujo de Caja Libre)*

Detalle	2019	2020	2021	2022
NOF	52.087.466,12	52.594.143,38	50.819.687,86	50.329.291,10
Aumento NOF	5.153.355,56	506.677,26	-1.774.455,52	-490.396,76
Aumento Activo Fijo	-937.267,12	-738.956,44	-710.841,98	5.344.446,82
Ingresos Financieros	4.331,31	49.113,13	109.183,44	136.659,81
Gastos Financieros	317.652,13	250.580,67	505.025,39	352.997,54
Cash Flow	5.200.617,84	3.663.527,72	6.848.677,73	5.434.642,57
Free Cash Flow	1.297.850,22	4.097.274,44	9.729.817,18	796.930,24
Promedio Free Cash Flow				3.980.468,02

Nota: La inversión NOF= Aumento NOF + Ingresos Financieros.

4.10 Cálculo de la Tasa de Descuento**Tabla 19** *Tasa de Deuda y Estructura de Fondos*

Detalle	2019	2020	2021	2022
Tasa Deuda	10,38%	7,57%	17,36%	16,97%
Promedio Tasa Deuda				13,07%
Estructura de Fondos				
Fondos Propios	0,8142	0,8445	0,8556	0,8410
Promedio Fondos Propios				0,8388
Fondos Ajenos	0,1858	0,1555	0,1444	0,1590
Promedio Fondos Ajenos				0,1612
Impuestos	0,2500	0,2500	0,2500	0,2500
Promedio Impuestos (IR)				25%

Nota: Tasa deuda: (gastos financieros / obligaciones financieras del ESF) *100

Nota: Fondos: (Patrimonio o Pasivo / activos)

Tabla 20 Rentabilidad Financiera de C.A. Ecuatoriana de Cerámica y de la Industria.

Años	Rentabilidad Financiera	
	Ecuaceramica	Mercado Potencial
2018	6,66%	14.54%
2019	4,79%	8,41%
2020	2,45%	6,63%
2021	10,31%	19,80%
2022	6,28%	12.72%
Rentabilidad Media		12,42%
Varianza Mercado		0,00217306
Covarianza		0,00117444

Nota: la rentabilidad del mercado extraído de SUPERCIAS y el cálculo de Ecuaceramica se observa en anexos.

Cálculo de Beta

$$\beta_i = \frac{\sigma_{R_i, R_m}}{\sigma_{R_m}^2} \quad (4.4)$$

Siendo:

σ_{R_i, R_m} = Covarianza entre la rentabilidad de la empresa y el mercado referencial.

$\sigma_{R_m}^2$ = Varianza de la rentabilidad del mercado.

$$\beta_i = \frac{0,00117444}{0,00217306} = 0,5405$$

Tabla 21 Rango del valor de beta y su interpretación.

Beta	Resultado	Interpretación
$\beta =$	0	La inversión no tiene riesgo
$\beta =$	0,5	La inversión tiene la mitad de riesgo que el mercado
$\beta =$	1	La inversión tiene el mismo riesgo que el mercado
$\beta =$	2	La inversión tiene el doble de riesgo que el mercado

Cálculo de la Prima de Riesgo

Tasa sin riesgos = 3,88% (Rendimiento de los bonos de Estados Unidos a 10 años al 31 de diciembre de 2022) (Datosmacro.com, 2022).

$$\text{Prima de Riesgo} = \beta * (R_m - R_f) \quad (4.5)$$

Siendo:

β = Coeficiente de riesgo

R_m = Rentabilidad del mercado esperada

R_f = Tasa sin Riesgo

$$\text{Prima de Riesgo} = 0,5405 * (12,42\% - 3,88\%) = 4,62\%$$

Cálculo Costo de los recursos propios

$$K_{rp} = R_f + \text{Prima de Riesgo} \quad (4.6)$$

Siendo:

K_{rp} = Costo de los recursos propios

R_f = Tasa sin Riesgo

$$K_{rp} = 3,88\% + 4,62\% = 8,50\%$$

Cálculo de la tasa de descuento de los recursos propios

$$K = K_d * (1 - t) * P_d + K_{rp} * P_{rp} \quad (4.7)$$

Tabla 22 Tasa de Descuento

Componente	Valor
Costo de la deuda (K_d)	13,07%
Tipo impositivo (t)	25%
Promedio Fondos Ajenos (P_d)	0,1612
Costo de los recursos propios (K_{rp})	8,50%
Neto patrimonio/total pasivo (P_{rp})	0,8388
Costo medio ponderado de capital (K)	8,71%

4.11 Estimación del Valor Residual

Cálculo de Crecimiento de los flujos de caja

Para determinar el crecimiento de los flujos de caja se realiza por el método de cifras de venta y por el método de incremento de inflación y PIB estimado (Aznar, et al., 2016).

Método por las Cifras de Venta

$$g = \sqrt[n]{\frac{CV_n}{CV_0}} - 1 \quad (4.8)$$

Tabla 23 *Crecimiento de los flujos de caja (g) con cifras de venta*

Componente	Valor
Cifras de Venta (CV _n) (2022)	55.418.399,25
Cifras de Venta (CV ₀) (2018)	36.400.062,45
Periodos entre CV (n)	4
Crecimiento de los flujos de caja (g)	11,08%

Método por el incremento de la inflación y PIB previsto

$$g = ((1 + f) * (1 + \Delta PIB)) - 1 \quad (4.9)$$

Tabla 24 *Crecimiento de los flujos de caja (g) con inflación y PIB*

Componente	Valor
Inflación Prevista (f)	3,47%
PIB Previsto (PIB)	2,95%
Crecimiento de los flujos de caja (g)	6,52%

Nota: los valores de inflación y PIB corresponden al 31 de diciembre del 2022.

En C.A. Ecuatoriana de Cerámica del año 2018 al 2022 se determinó un crecimiento de las ventas del 51,25% por lo que se descarta el método de ventas debido a la alta variación de cifras de venta y se toma el método de inflación y PIB estimado, puesto que según Aznar, et al. (2016) el valor residual no puede afectar de forma excesiva al valor final (p. 123).

Tabla 25 *Cash Flow Free Proyectados*

Año	Cash Flow Free
2023	3.980.468,02
2024	4.239.994,53
2025	4.516.442,18
2026	4.810.914,21
2027	5.124.585,82

Cálculo del Valor Residual

$$VR = \frac{FCL_n \cdot (1+g)}{(k-g)} \quad (4.10)$$

Tabla 26 Valor Residual

Componente	Valor
Free Cash Flow 2027 (FCL _n)	5.124.585,82
Crecimiento de los flujos de caja (g)	6,52%
Costo medio ponderado del capital (k)	8,71%
Valor Residual (VR)	249.256.110,05

4.12 Cálculo del Valor de la Empresa

Tabla 27 Flujos de Caja y Valor Residual

Año	Cash Flow Free
2023	3.980.468,02
2024	4.239.994,53
2025	4.516.442,18
2026	4.810.914,21
2027	5.124.585,82
VR	249.256.110,05

Cálculo del valor de la empresa

$$VA = \sum_{i=1}^n \frac{FC_i}{(1-K)^i} + \frac{VR}{(1-K)^{n+1}}$$

$$VA = \frac{3.980.468,02}{(1+8,71\%)} + \frac{4.239.994,53}{(1+8,71\%)^2} + \frac{4.516.442,18}{(1+8,71\%)^3}$$

$$+ \frac{4.810.914,21}{(1+8,71\%)^4} + \frac{5.124.585,82}{(1+8,71\%)^5} + \frac{249.256.110,05}{(1+8,71\%)^6}$$

$$VA = 168.602.859,03$$

En tal sentido se determinó que la empresa C.A. Ecuatoriana de Cerámica tiene un valor de mercado de 168.602.859,03 dólares de los Estados Unidos de América considerando los factores empleados y bajo el método descuento de flujo de caja con una tasa de crecimiento a futuro de 6,52% con una tasa de descuento u oportunidad de 8,71%.

CAPÍTULO VI

5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 Conclusiones

Teniendo en cuenta los cálculos realizados para la valoración de la empresa se concluye que empleando el método dinámico descuento de flujo de caja la empresa C.A. Ecuatoriana de Cerámica para el 2022 tiene un valor de mercado de 168.602.859,03 USD con una tasa de generación de caja a futuro de 6,52% y una tasa de descuento de 8,71%, superior al valor contable de 104.687.061,10 USD.

La evidencia presentada permitió concluir que la metodología seleccionada de descuento de flujo de caja para la valoración de empresas es un instrumento financiero debería ser utilizado por todas las empresas ya que permite valorar aspectos intangibles que incrementan su valor real ajustándose así a las necesidades actuales de los mercados globalizados generando una competitividad justa entre organizaciones, esto considerando la capacidad que tienen las empresas para generar flujos de caja y su capacidad financiera.

Para una mayor exactitud en la determinación del descuento de flujo de caja cuando existen altas variaciones en las cifras de ventas (CV) entre periodos de estudio es determinante para el análisis y estudio considerar las tasas macro predictivas como el PIB y las tasas de inflación, puesto que, por el crecimiento potenciados de las cifras de venta, no se puede emplear el componente CV ya que sesga el cálculo del valor residual.

5.2 Recomendaciones

La empresa ha demostrado un crecimiento sustancial entre los periodos analizados como parte del horizonte temporal por lo que es recomendable realizar la valoración financiera de forma periódica empleado el método descuento de flujo de caja y tasas macro

predictivas las mismas que servirán de mecanismos de apalancamiento de la entidad para ejecutar sus actividades económicas.

Se recomienda la utilización del método descuento de flujo de caja para valorar las empresas en especial aquellas que no cotizan en bolsa ya que esta herramienta permite a las organizaciones gestionar su situación financiera, la exploración de nuevos mercados nacionales o extranjeros, y la planificación estratégica de la organización y su crecimiento organizacional.

Las empresas que tienen variaciones significativas en sus ingresos o cifras de venta en distintos periodos deben utilizar los datos de la inflación y el PIB previsto como indicador de productos vendidos sectoriales y evitar un sesgo en el cálculo del valor residual que podría afectar a la valoración de la empresa.

BIBLIOGRAFÍA

- Álvarez García, R., García Monsalve, K., & Borraez Álvarez, A. (2006). Las razones para valorar una empresa y los métodos empleados. *Semestre Económico*, IX(18), 59-83. Obtenido de <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=165013669003>
- Armendáriz Lasso, E. (2012). Modelos de Valoración de Empresas Un análisis crítico. *Ciencia UNEMI*(7), 74-87. Obtenido de <https://www.redalyc.org/pdf/5826/582663863009.pdf>
- Aznar, J., Cayo, T., & Cevallos, D. (2016). *Valoración de Empresas; Métodos y casos prácticos para pequeñas y medianas empresas*. Ardiles. Obtenido de <https://riunet.upv.es/bitstream/handle/10251/67718/PDF-Cayo%3BAznar%3BCevallos%20-%20Valoraci%C3%B3n%20de%20empresas.%20M%C3%A9todos%20y%20casos%20pr%C3%A1cticos%20para%20peque%C3%B1as%20y%20medianas%20....pdf?sequence=1>
- Banco Central del Ecuador. (31 de Diciembre de 2022). *Riesgo País - EMBI*. Obtenido de <https://sintesis.bce.fin.ec/BOE/OpenDocument/2303281959/OpenDocument/openDocument.jsp?logonSuccessful=true&shareId=1>
- Banco Central del Ecuador. (Diciembre de 2022). *Tasas de Interés Diciembre 2022*. Obtenido de <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/TasasVigentes122022.htm>
- Banco Mundial. (Enero de 2023). *Crecimiento del PIB (% anual) - Ecuador*. Obtenido de <https://datos.bancomundial.org/indicador/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?end=2022&locations=EC&start=2018>
- Banco Mundial. (Enero de 2023). *Inflación, precios al consumidor (% anual) - Ecuador*. Obtenido de <https://datos.bancomundial.org/indicador/FP.CPI.TOTL.ZG?end=2022&locations=EC&start=2018>
- Banco Mundial. (Enero de 2023). *PIB (US\$ a precios actuales) - Ecuador*. Obtenido de <https://datos.bancomundial.org/indicador/NY.GDP.MKTP.CD?end=2022&locations=EC&start=2018&view=chart>

- Cárdenas Présiga, L., & González Socha, F. (2019). Valoración financiera de la empresa Incotop SAS bajo el método de descuento de flujos de caja libre. *Universidad de los Llanos*. Obtenido de <https://repositorio.unillanos.edu.co/handle/001/1312>
- Castaño Córdoba, V., & Moreno Bohórquez, C. (2019). Prioridades de los modelos de valoración de empresas: una revisión desde la teoría del valor y las necesidades de las micro y pequeñas empresas. *Tecnológico de Antioquia*. Obtenido de <https://dspace.tdea.edu.co/bitstream/handle/tdea/624/PRIORIDADES%20DE%20LOS%20MODELOS.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Centro Cerámico. (2024). *¿Quiénes Somos*. Obtenido de <https://centroceramico.com/quienes-somos/>
- Datosmacro.com. (31 de Diciembre de 2022). *Bono de Estados Unidos a 10 años*. Obtenido de <https://datosmacro.expansion.com/bono/usa?dr=2022-12>
- Ecuacerámica. (2023). *¿Quiénes Somos?* Obtenido de <https://ecuaceramica.com/quienes-somos>
- Ecuacerámica. (2023). *Catálogo General Ecuacerámica*. Obtenido de <https://ecuaceramica.com/index.php?controller=catalogpdf>
- Fernandez, P. (2016). *Métodos de valoración de empresas (Company Valuation Methods)*. Madrid: Universidad de Navarra. doi:<https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1267987>
- García Rodríguez, M. (2000). La valoración financiera de las marcas una revisión de los principales métodos utilizados. *Universidad de Vigo, VI(1)*, 31-52. Obtenido de <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/187769.pdf>
- Guijarro, E., Babiloni, E., Canós-Darós, L., & Santandreu Mascarell, C. (2017). *Métodos tradicionales de valoración de empresas*. Universidad Politecnica de Valencia. Obtenido de <https://m.riunet.upv.es/bitstream/handle/10251/83001/Guijarro%3BBabiloni%3Can%3B3s%20-%20M%3A9todos%20tradicionales%20de%20valoraci%3B3n%20de%20empresas.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Hernández Sampieri, R., Fernández Collado, C., & Baptista Lucio, M. (2014). *Metodología de la Investigación* (Sexta ed.). México: McGRAW-HILL. doi: 978-1-4562-2396-0
- International Monetary Fund. (04 de Diciembre de 2023). *IMF eLIBRARY*. Obtenido de Ecuador: Ex-Post Evaluation of Exceptional Access under the 2020 Extended Fund Facility-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for

- Ecuador.: <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/002/2023/381/article-A001-en.xml>
- Koller, T., Goedhart, M., & Wessels, D. (1990). *Valuation measuring and managing the value of companies*. John Wiley & Sons, Inc. Obtenido de <https://anvari.net/Business%20Valuation/Business%20Valuation.pdf>
- Loza Arroyo, S. (2022). *Valoración financiera a través del Método de Flujos de Caja descontados a la Fundación Unión de Organizaciones Campesinas de Salinas – FUNORSAL, período 2017 – 2019*. Escuela Superior Politécnica de Chimborazo. Obtenido de <http://dspace.esPOCH.edu.ec/handle/123456789/17138>
- Mariñez Grullón, A. (2022). *Valoración financiera de la Empresa Generadora de Electricidad Haina (EGE Haina) a través de la aplicación del método de flujos de caja descontados, año 2020*. Universidad Nacional Pedro Henríquez Ureña. Obtenido de <https://repositorio.unphu.edu.do/handle/123456789/5086>
- Minaya Puma, K., & Tirado Bazan, M. (2021). *Valoración financiera de una caja municipal de ahorro y crédito bajo el método de flujo de caja descontado – 2020. Caso: información pública – SMV, CMAC Huancayo S. A.* Universidad Privada del Norte. Obtenido de <https://hdl.handle.net/11537/29791>
- Ministerio de Economía y Finanzas. (2022). *Programación Fiscal 2022 - 2026*. Obtenido de <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2022/06/Informe-programacion-2022-2026.pdf>
- Ñaupas Paitán, H., Valdivia Dueñas, M., Palacios Vilela, J., & Romero Delgado, H. (2018). *Metodología de la investigación cuantitativa-cualitativa y redacción de la tesis* (Quinta ed.). Bogotá: Ediciones de la U. doi:978-958-762-876-0
- Parra Barrios, A. (2013). Valoración de empresas: métodos de valoración. *Contexto*, II(1), 87-100. Obtenido de <https://revistas.ugca.edu.co/index.php/contexto/article/view/44>
- Puente, M., Calero, E., Carrillo, J., & Gavilánez, J. (2022). *Fundamentos de Gestión Financiera*. Riobamba: Universidad Nacional de Chimborazo. doi:<https://doi.org/10.37135/u.editorial.05.70>
- Revello De Toro Y Cabello, J. (2012). *La Valoración de los Negocios. Una guía teórica y práctica para valorar empresas*. Madrid: Almuzara Universidad. doi:9788418952296
- Steiger, F. (2008). The Validity of Company Valuation. Using Discounted Cash Flow Methods. *Seminar Paper*, 1-21. Obtenido de <https://arxiv.org/ftp/arxiv/papers/1003/1003.4881.pdf>

- Superintendencia de Compañías Valores y Seguros. (2023). *Ranking de Industrias Manufactureras, Cod. C.* Obtenido de <https://appscvsmovil.supercias.gob.ec/ranking/reporte.html>
- Tellez Porcel, H. (2020). Historia de los métodos de valoración de compañías. *Revista Investigación y Negocios, XIII(22)*, 111-117. doi:2521-2737
- Torrez, J., Al - Jafari, M., & Juma'h, A. (2006). Corporate Valuation: A literature Review. *Inter Metro Business Journal, II(2)*, 39-58. Obtenido de <https://ssrn.com/abstract=3165643>
- Vidarte Guevera, B. (2023). *Valorización empresarial bajo los métodos: flujo de caja descontados y múltiplos comparables en la Empresa Agrocap S.A. – Chiclayo, periodo 2021.* Universidad Católica Santo Toribio de Mogrovejo. Obtenido de <http://hdl.handle.net/20.500.12423/6102>
- William, J. (1938). *The Theory of Investment Value.* Amsterdam: North-Holland Publishing. Obtenido de <https://ia601506.us.archive.org/18/items/in.ernet.dli.2015.225177/2015.225177.The-Theory.pdf>
- Yuni, J., & Urbano, C. (2014). *Técnicas para Investigar: Recursos Metodológicos par la Preparación de Proyectos de Investigación* (Segunda ed.). Córdoba: Editorial Brujas. Obtenido de <https://abacoenred.com/wp-content/uploads/2016/01/T%C3%A9cnicas-para-investigar-2-Brujas-2014-pdf.pdf>
- Zambrano Solórzano, N., & Albarracín Barragán, V. (2019). *Valoración financiera de la empresa C&S Technology S.A. a través de la aplicación del método de flujos de caja descontados.* Universidad Andina Simón Bolívar. Obtenido de <http://hdl.handle.net/10644/6652>

ANEXOS

Anexo 1 Ficha de Análisis Documental

UNIVERSIDAD NACIONAL DE CHIMBORAZO

FACULTAD DE CIENCIAS POLÍTICAS Y ADMINISTRATIVAS

CARRERA DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA



FICHA DE ANALISIS DOCUMENTAL VALORACIÓN FINANCIERA POR EL MÉTODO DESCUENTO DE FLUJO DE CAJA A C.A. ECUATORIANA DE CERÁMICA					
Análisis Financiero – Económico					
Nº	Indicador o Instrumento	Periodos	Si	No	Observaciones
1	Estado de situación financiera.	2018 - 2022	X		
2	Estado de resultados integrales.	2018 - 2022	X		
3	Análisis horizontal de E.F.	2020 - 2022	X		
4	Análisis vertical de E.F.	2020 - 2022	X		
5	Estructura de capital	2018 - 2022	X		
6	Media de Cash-Flow libre.	2020 - 2022	X		
7	Análisis de productos	2022	X		

FICHA DE ANALISIS DOCUMENTAL VALORACIÓN FINANCIERA POR EL MÉTODO DESCUENTO DE FLUJO DE CAJA A C.A. ECUATORIANA DE CERÁMICA					
Valoración – Descuento de Flujo de Caja					
Nº	Indicador o Instrumento	Periodos	Si	No	Observaciones
1	Rendimiento de mercado	2018 - 2022	X		
2	Costo promedio de capital	2018 - 2022	X		
3	Tasa de libre riesgo	2018 - 2022	X		
4	Riesgo beta	2018 - 2022	X		
5	Rendimiento de mercado	2018 - 2022	X		
6	Valor Económico Agregado	2018 - 2022	X		
7	Tasa de Crecimiento	2023 - 2027	X		
8	Proyección de Ventas	2023 - 2027	X		
9	Flujo de Caja Proyectado	2023 - 2027	X		

Anexo 2 Validación de Instrumento por Expertos

UNIVERSIDAD NACIONAL DE CHIMBORAZO
FACULTAD DE CIENCIAS POLÍTICAS Y ADMINISTRATIVAS
CARRERA DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

VALIDACIÓN DE INSTRUMENTOS DE INVESTIGACIÓN

Título de la Investigación Valoración Financiera por el método descuento de flujo de caja a C.A. Ecuatoriana de Cerámica, Periodo 2022.

Objetivo General Evaluar la valoración financiera por el método descuento de flujo de caja a C.A. Ecuatoriana de Cerámica, Periodo 2022.

I. DATOS INFORMATIVOS DEL EXPERTO VALIDADOR

Apellidos y Nombres : Lic. Iván Patricio Arias González
Institución : Universidad Nacional de Chimborazo
Cargo que desempeña : Docente
Nombre del Instrumento de Evaluación : Ficha de Análisis Documental
Correo electrónico : ivan.arias@unach.edu.ec
Teléfono : 0987451360
Lugar y fecha : Riobamba, 17 de enero de 2024
Autor del Instrumento : Andagoya Parco Maycol Segundo
Tutor de Investigación : Mgs. Puente Riofrio Mariana Isabel

II. CRITERIOS DE VALIDACIÓN DEL INSTRUMENTO

Revisar cada ítem del instrumento de recolección de datos y marcar con una equis (X) según corresponda a cada uno de los indicadores de la ficha.

Indicadores	Criterios	Valoración	
		SI	NO
Claridad	Los indicadores están formulados con un lenguaje apropiado y claro.	x	
Objetividad	Los indicadores que se están midiendo están expresados en conductas observables.	x	
Contextualización	El problema que se está investigando está adecuado al avance de la ciencia y la tecnología.	x	
Organización	Los ítems guardan un criterio de organización lógica y ordenada.	x	
Cobertura	Los indicadores abarcan todos los aspectos de en cantidad y calidad.	x	
Intencionalidad	Sus instrumentos son adecuados para valorar aspectos de las estrategias.	x	
Consistencia	Sus dimensiones e indicadores están basados en aspectos teóricos y científicos.	x	
Coherencia	Existe coherencia entre los indicadores y las dimensiones de su variable.	x	
Metodología	La estrategia que se está utilizando responde al propósito de la investigación.	x	
Oportunidad	El instrumento será aplicado en el momento oportuno o más adecuado.	x	
TOTAL			

UNIVERSIDAD NACIONAL DE CHIMBORAZO
FACULTAD DE CIENCIAS POLÍTICAS Y ADMINISTRATIVAS
CARRERA DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

III. RECOMENDACIONES U OBSERVACIONES

IV. OPINIÓN DE APLICABILIDAD

- El instrumento cumple con los requisitos para su aplicación.

X

Riobamba, 17 de enero 2024



Lic. Iván Arias Mgs
C.I: 060290392-4

VALIDACIÓN DE INSTRUMENTOS DE INVESTIGACIÓN

Título de la Investigación Valoración Financiera por el método descuento de flujo de caja a C.A. Ecuatoriana de Cerámica, Periodo 2022.

Objetivo General Evaluar la valoración financiera por el método descuento de flujo de caja a C.A. Ecuatoriana de Cerámica, Periodo 2022.

I. DATOS INFORMATIVOS DEL EXPERTO VALIDADOR

Apellidos y Nombres : Msc. Lorena López Naranjo.
 Institución : Universidad Nacional de Chimborazo
 Cargo que desempeña : Docente
 Nombre del Instrumento de Evaluación : Ficha de Análisis Documental
 Correo electrónico : alopez@unach.edu.ec
 Teléfono : 0984491772
 Lugar y fecha : Riobamba, 18 de enero de 2024
 Autor del Instrumento : Andagoya Parco Maycol Segundo
 Tutor de Investigación : Mgs. Puente Riofrio Mariana Isabel

II. CRITERIOS DE VALIDACIÓN DEL INSTRUMENTO

Revisar cada ítem del instrumento de recolección de datos y marcar con una equis (X) según corresponda a cada uno de los indicadores de la ficha.

Indicadores	Criterios	Valoración	
		SI	NO
Claridad	Los indicadores están formulados con un lenguaje apropiado y claro.	X	
Objetividad	Los indicadores que se están midiendo están expresados en conductas observables.	X	
Contextualización	El problema que se está investigando está adecuado al avance de la ciencia y la tecnología.	X	
Organización	Los ítems guardan un criterio de organización lógica y ordenada.	X	
Cobertura	Los indicadores abarcan todos los aspectos de en cantidad y calidad.	X	
Intencionalidad	Sus instrumentos son adecuados para valorar aspectos de las estrategias.	X	
Consistencia	Sus dimensiones e indicadores están basados en aspectos teóricos y científicos.	X	
Coherencia	Existe coherencia entre los indicadores y las dimensiones de su variable.	X	
Metodología	La estrategia que se está utilizando responde al propósito de la investigación.	X	
Oportunidad	El instrumento será aplicado en el momento oportuno o más adecuado.	X	
TOTAL		10	

UNIVERSIDAD NACIONAL DE CHIMBORAZO
FACULTAD DE CIENCIAS POLÍTICAS Y ADMINISTRATIVAS
CARRERA DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA

III. RECOMENDACIONES U OBSERVACIONES

Ninguna

IV. OPINIÓN DE APLICABILIDAD

- El instrumento cumple con los requisitos para su aplicación.

X

Riobamba, 18 de enero 2024



Msc. Lorena López Naranjo
C.I: 0602152399

Anexo 3 Carta de Aceptación de la Empresa para desarrollar la investigación.



Riobamba, 12 de junio del 2023

Carta 041 – ECRR.HH.- 002

Lic.

Ivan Arias G.

DIRECTOR DE CARRERA CONTABILIDAD Y AUDITORIA

Presente

De mi consideración.

Dando contestación al oficio **No. 895-DCCA-FCPYA-UNACH** sobre el desarrollo de su proyecto de investigación del Sr. **ANDAGOYA PARCO MAYCOL SEGUNDO**, portador de la **C.I. 0605435767**, estudiante de la Universidad Nacional de Chimborazo, de la carrera de **CONTABILIDAD Y AUDITORIA**, me permito informar que ha sido **Aceptado** para que pueda cumplir con su proceso formativo y pueda ejecutar su proyecto investigativo dentro de la Empresa.

Particular que me permito comunicar.

Atentamente,

COORDINADOR DE RECURSOS HUMANOS

Planta Industrial Riobamba: Av. Gonzalo Dávalos 3974 y Brasil **Telf.:** (593-3) 2961948

Cuenca: Av. Héroes de Verdeloma 9-22 t Francisco Tamariz - T- (593-7) 2836171

Guayaquil: Juan Tanca Marengo km 2½ -T - (593-4)2920705

Quito: Av. De Los Shirys 21-40 y el Telégrafo -T - (593-2)2921752

Anexo 4 Certificado Registro Único de Contribuyente



Certificado
Registro Único de Contribuyentes

Razón Social
C A ECUATORIANA DE CERAMICA

Número RUC
1790013235001

Representante legal
• VALDIVIESO HURTADO ERNESTO XAVIER

Estado ACTIVO	Régimen GENERAL	
Fecha de registro 31/10/1981	Fecha de actualización 04/09/2018	Inicio de actividades 27/09/1960
Fecha de constitución 27/09/1960	Reinicio de actividades No registra	Cese de actividades No registra
Jurisdicción ZONA 3 / CHIMBORAZO / RIOBAMBA		Obligado a llevar contabilidad SI
Tipo SOCIEDADES	Agente de retención SI	Contribuyente especial SI

Domicilio tributario

Ubicación geográfica

Provincia: CHIMBORAZO **Cantón:** RIOBAMBA **Parroquia:** VELASCO

Dirección

Calle: AV. GONZALO DAVALOS **Intersección:** BRASIL **Referencia:** JUNTO AL COLEGIO SALESIANO

Medios de contacto

Celular: 0987294003 **Fax:** 072840496

Actividades económicas

- C23920201 - FABRICACIÓN DE MATERIALES DE CONSTRUCCIÓN DE ARCILLA, LADRILLOS, TEJAS, SOMBRERETES DE CHIMENEA.
- G46499502 - VENTA AL POR MAYOR DE ARTÍCULOS DE CERÁMICA.

Establecimientos

Abiertos	Cerrados
5	0

Obligaciones tributarias

- 2011 DECLARACION DE IVA
- 1031 - DECLARACIÓN DE RETENCIONES EN LA FUENTE
- 1021 - DECLARACIÓN DE IMPUESTO A LA RENTA SOCIEDADES
- ANEXO RELACIÓN DEPENDENCIA
- ANEXO TRANSACCIONAL SIMPLIFICADO

1/2

www.sri.gob.ec

Razón Social
C A ECUATORIANA DE CERAMICA

Número RUC
1790013235001

- ANEXO ACCIONISTAS, PARTÍCIPES, SOCIOS, MIEMBROS DEL DIRECTORIO Y ADMINISTRADORES - ANUAL
- ANEXO DE DIVIDENDOS, UTILIDADES O BENEFICIOS - ADI

i Las obligaciones tributarias reflejadas en este documento están sujetas a cambios. Revise periódicamente sus obligaciones tributarias en www.sri.gob.ec.

Números del RUC anteriores

No registra



Código de verificación: RCR1707346187817594
Fecha y hora de emisión: 07 de febrero de 2024 17:49
Dirección IP: 10.1.2.142

Validez del certificado: El presente certificado es válido de conformidad a lo establecido en la Resolución No. NAC-DGERCGC15-00000217, publicada en el Tercer Suplemento del Registro Oficial 462 del 19 de marzo de 2015, por lo que no requiere sello ni firma por parte de la Administración Tributaria, mismo que lo puede verificar en la página transaccional SRI en línea y/o en la aplicación SRI Móvil.

Anexo 5 Estado del Arte

AUTOR/AÑO	TEMA	OBJETIVO	MÉTODOLOGIA	CONCLUSIONES/ RESULTADO
(Vidarte Guevara, 2023)	Valorización empresarial bajo los métodos: flujo de caja descontados y múltiplos comparables en la Empresa Agrocap S.A. – Chiclayo, periodo 2021.	Determinar la valorización empresarial bajo los métodos: flujo de caja descontados y múltiplos comparables en la empresa Agrocap S.A. en el periodo 2021.	La metodología de investigación es de enfoque mixto con un nivel descriptivo y explicativo, porque se utilizarán datos cuantitativos y cualitativos, la investigación es no experimental.	Al valorizar la empresa por el método de flujo de caja descontados, se obtiene un valor de casi 17 millones de dólares, ya descontado la deuda financiera y aumentado el saldo de caja del año anterior, este resultado es una proyección que se basa en probabilidad y en estimaciones de la oferta de la empresa y la demanda que se puede obtener en los mercados.
(Mariñez Grullón, 2022)	Valoración financiera de la Empresa Generadora de Electricidad Haina (EGE Haina) a través de la aplicación del método de flujos de caja descontados, año 2020.	Realizar una valoración financiera de la Empresa Generadora de Electricidad Haina (EGE Haina); a través de la aplicación del método de flujos de caja descontados, año 2020.	La presente investigación emplea una metodología descriptiva con enfoque mixto, una combinación de los métodos cuantitativos y cualitativos.	Al calcular los flujos descontados y la valoración final de la empresa, se puede observar que tiene un valor de mercado de US\$ 991,779,000 millones de dólares, considerando todas las variables de esta, las tendencias, el mercado, a una tasa de oportunidad de 17.20% y una tasa de crecimiento del 1.04%.
(Loza Arroyo, 2022)	Valoración financiera a través del Método de Flujos de Caja descontados a la Fundación Unión de Organizaciones Campesinas de Salinas – FUNORSAL, periodo 2017 – 2019.	Realizar la valoración financiera de la Fundación Unión de Organizaciones Campesinas de Salinas – FUNORSAL, a través del Método de Flujos de Caja descontados, para mejorar la rentabilidad.	Esta investigación es de tipo explicativa y correlacional, los métodos de investigación aplicados son deductivo, analítico y sintético, el diseño es no experimental de tipo transeccional con enfoque deductivo.	La metodología seleccionada de flujos de caja descontados para la valoración de la fundación es el método que se ajusta a la realidad, debido a que toma en cuenta factores como indicadores socio económicos, riesgo, crecimiento y costo patrimonial. La aplicación de este método permitió determinar el valor total de la empresa para el 2020 de \$1'450.984,39, superior al valor contable que es \$1,160,175.98.

(Minaya Puma; Tirado Bazan, 2021)	Valoración financiera de una caja municipal de ahorro y crédito bajo el método de flujo de caja descontado - 2020.	Determinar la valorización de la CMAC Huancayo en el sistema financiero para el año 2020 aplicando el método del Flujo de Caja Libre Histórico.	El estudio de la investigación de la valorización de la CMAC Huancayo, es descriptiva, cualitativa, aplicada, transversal con diseño no experimental.	Se concluye que en la actualidad el Método del Flujo de Caja Descontado es de mayor utilización porque constituye el único método de valoración conceptualmente correcto, pues considera la empresa como un ente generador de flujo de fondos. Y para obtener el valor actual de dichos fondos utilizando una tasa de descuento apropiada de acuerdo con el riesgo y las volatilidades históricas.
(Cárdenas Présiga; González Socha, 2019)	Valoración financiera de la empresa Incotop SAS bajo el método de descuento de flujos de caja libre.	Realizar la valorización de una empresa de la ciudad de Villavicencio con el fin de generar diferentes escenarios que permita a sus accionistas tomar decisiones.	El presente trabajo utilizará una metodología descriptiva, mediante el método deductivo.	El modelo de valoración de descuento de flujos de caja libre nos permitió estimar el valor de la empresa por medio de la utilización de modelos financieros se obtuvo un valor para INCOTOP SAS de \$8.307.407.881,51 con un valor base de negociación de \$7.667.056.616,94 y un máximo de \$8.947.759.146,08.
(Zambrano Solórzano; Albarracín Barragán, 2019)	Valoración financiera de la empresa C&S Technology S.A. a través de la aplicación del método de flujos de caja descontados.	Determinar el valor financiero de la empresa C&S Technology S.A. mediante la utilización del método de flujos de caja descontados.	Es un estudio descriptivo respaldado con el método analítico de contenido de fuentes documentales, tanto conceptuales como histórico.	El modelo de valoración de descuento de flujos de caja libre nos permitió estimar el valor de la empresa por medio de la utilización de modelos financieros en los que se tiene en cuenta diferentes variables que disminuye la incertidumbre de la volatilidad.

Anexo 6 Operacionalización de Variables: Valoración Financiera

Conceptualización	Dimensión	Indicadores	Ítems	Técnicas e Instrumentos
<p>La valoración en general debe entenderse como un instrumento básico en cualquier negocio y un elemento fundamental para la toma de decisión (Aznar et, al., 2016).</p>	Tasa de Descuento	<p>Tasa de Descuento (WACC)</p> $K = K_d * (1 - t) * P_d + K_{rp} * P_{rp}$	¿Cuál es la tasa de descuento para actualizar los flujos de caja libre?	<p>Técnica: Análisis Documental.</p> <p>Instrumento: Matriz de Análisis Documental.</p>
	Costo de los Recursos Propios	<p>Costo de los Recursos Propios (CAPM)</p> $K_{rp} = R_f + PR = R_f + \beta * (R_m - R_f)$	¿Cuál es el costo de los Recursos Propios?	<p>Técnica: Análisis Documental.</p> <p>Instrumento: Matriz de Análisis Documental.</p>
	Valor Residual	<p>Estimación del Valor Residual</p> $VR = \frac{FC_{n+1}}{(k - g)}$	¿Cuál es el valor residual actualizado de los flujos de caja?	<p>Técnica: Análisis Documental.</p> <p>Instrumento: Matriz de Análisis Documental.</p>
	Crecimiento de los Flujos de Caja	<p>Media Geométrica del crecimiento de las Cifras de Venta</p> $g = \left(\frac{CV_n}{CV_0}\right)^{\left(\frac{1}{n}\right)} - 1$	¿Cuál es el crecimiento de los flujos de caja en base a las cifras de venta?	<p>Técnica: Análisis Documental.</p> <p>Instrumento: Matriz de Análisis Documental.</p>
	Valor de la Empresa	$VA = \sum_{i=1}^n \frac{FC_i}{(1 + K)^i} + \frac{VR}{(1 + K)^{n+1}}$	¿Cuál es el valor de la empresa?	<p>Técnica: Análisis Documental.</p> <p>Instrumento: Matriz de Análisis Documental.</p>

Anexo 7 Estado de Situación Financiera 2018-2022

C.A. ECUATORIANA DE CERAMICA
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
AL 31 DE DICIEMBRE
EXPRESADO EN USD

CÓDIGO	DESCRIPCION	2018	2019	2020	2021	2022
1	A C T I V O	92.882.176,34	99.293.333,45	97.674.303,25	100.917.590,74	104.687.061,10
11	ACTIVO CORRIENTE	50.778.919,39	58.095.261,59	57.222.934,08	56.054.752,07	54.535.608,84
111	ACTIVO DISPONIBLE	138.722,76	1.105.418,53	1.100.293,79	2.626.915,80	1.714.238,19
1111	CAJA	18.777,59	20.322,87	16.165,83	16.665,83	17.481,52
1112	BANCOS	119.945,17	135.095,66	134.127,96	485.249,97	746.756,67
1113	INVERSIONES A CORTO PLAZO	-	950.000,00	950.000,00	2.125.000,00	950.000,00
112	ACTIVO EXIGIBLE	32.875.718,01	36.781.276,20	39.171.249,98	36.176.596,73	34.380.648,07
1121	CUENTAS POR COBRAR	32.644.900,50	36.341.425,89	38.412.776,78	35.743.725,91	33.867.835,53
1122	IMPUESTOS	230.817,51	439.850,31	758.473,20	432.870,82	512.812,54
112201	I.V.A. CREDITO FISCAL	211.363,91	177.388,50	203.725,17	342.487,78	309.945,59
112202	I.V.A. RETENIDO POR CLIENTES	13.386,62	10.272,45	10.749,74	25.076,82	19.113,93
112205	IMPUESTO SALIDA DIVISAS 2%	6.066,98	13.822,49	22.593,63	62.572,67	183.753,02
112212	CREDITO TRIBUTARIO IMP. RENTA	-	238.366,87	521.404,66	2.733,55	-
113	ACTIVO REALIZABLE	17.673.341,15	20.113.424,34	16.740.263,69	17.016.822,26	17.932.537,13
1131	MATERIAS PRIMAS Y SUMINISTROS	5.955.246,24	5.536.081,14	6.091.606,51	7.121.378,88	9.874.332,12
1132	PRODUCTOS EN PROCESO	334.779,72	264.282,16	313.990,56	221.895,00	403.557,58
1133	PRODUCTO TERMINADO	11.252.671,51	14.016.207,05	9.599.919,90	7.954.541,36	6.844.662,94
1134	IMPORTACIONES EN TRANSITO -MATERIALE	130.643,68	296.853,99	734.746,72	1.719.007,05	809.984,52
114	DIFERIDOS	91.137,47	95.142,52	211.126,62	234.417,28	508.185,45
1141	GASTOS PAGADOS POR ANTICIPADO	77.209,47	57.690,51	68.126,62	61.329,51	71.034,61
1142	CARGOS DIFERIDOS	13.928,00	37.452,01	143.000,00	173.087,77	437.150,84
12	ACTIVOS FIJOS	13.473.496,87	12.536.229,75	11.797.273,31	11.086.431,33	16.430.878,15
121	PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	13.473.496,87	12.536.229,75	11.797.273,31	11.086.431,33	16.430.878,15
1211	NO DEPRECIABLES	2.599.667,89	2.819.777,65	2.561.820,27	2.339.144,51	7.498.359,80
121101	TERRENOS Y MEJORAS	466.651,79	466.651,79	466.651,79	466.651,79	763.413,31

121102	OBRAS EN PROCESO	-	-	-	13.461,85	80.870,65
121103	MINAS	3.000,00	3.000,00	3.000,00	3.000,00	3.000,00
121104	COMPRAS NACIONALES EN TRÁNSITO	-	-	-	-	1.500.000,00
121105	IMPORTACIONES EN TRANSITO -ACT.FIJOS	-	-	-	-	4.061.648,27
121106	MAQUINARIA EN MONTAJE	2.130.016,10	2.350.125,86	2.092.168,48	1.856.030,87	1.089.427,57
1212	DEPRECIABLES	10.873.828,98	9.716.452,10	9.235.453,04	8.747.286,82	8.932.518,35
121201	EDIFICIOS	1.479.158,11	1.356.733,03	1.234.323,50	1.111.935,74	1.006.504,04
121203	MAQUINARIA Y EQUIPO	9.136.234,07	8.171.770,52	7.692.318,36	7.034.205,56	7.318.618,22
121204	EQUIPO DE LABORATORIO	10.757,84	9.494,34	8.282,34	60.965,07	64.295,90
121205	MUEBLES Y ENSERES	-	252,22	226,54	24.376,26	21.813,94
121206	EQUIPO DE OFICINA	1.953,09	1.452,93	1.031,19	3.616,60	3.032,89
121207	EQUIPOS DE COMUNICACION	94,19	29,67	29,67	29,67	-
121208	EQUIPOS DE COMPUTACION	17.877,55	32.416,63	31.973,67	59.610,28	116.694,25
121209	VEHÍCULOS LIVIANOS	183.981,24	100.118,45	101.482,49	208.130,00	145.108,65
121210	VEHÍCULOS PESADOS	41.192,92	41.871,10	164.005,59	159.770,59	134.025,78
121212	MATERIAL RODANTE	2.579,97	2.313,21	1.779,69	84.647,05	122.424,68
13	INVERSIONES PERMANENTES Y APORTES PA	23.993.191,32	23.993.191,32	23.992.791,32	28.992.791,32	28.969.153,61
131	INVERSIONES PERMANENTES EN EL PAIS	21.971.279,87	21.971.279,87	21.970.879,87	21.970.879,87	21.947.242,16
1311	COSTO INVERSIONES PERMANENTES EN EL PAI	21.971.279,87	21.971.279,87	21.970.879,87	21.970.879,87	21.947.242,16
132	INVERSIONES PERMANENTES EN EL EXTERIOR	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00
1321	COSTO INVERSIONES PERMANENTES EN EL	400,00	400,00	400,00	400,00	400,00
134	APORTES PARA FUTURAS CAPITALIZACIONES	2.021.511,45	2.021.511,45	2.021.511,45	7.021.511,45	7.021.511,45
1341	APORTE FUTURAS CAPITALIZACIONES EN E	2.021.511,45	2.021.511,45	2.021.511,45	7.021.511,45	7.021.511,45
14	OTROS ACTIVOS A LARGO PLAZO	4.636.568,76	4.668.650,79	4.661.304,54	4.783.616,02	4.751.420,50
143	ACTIVOS IMPUESTO A LA RENTA DIFERIDO	46.218,78	78.300,81	70.954,56	193.266,04	161.070,52
1431	DIFERENCIAS TEMPORARIAS IMPUESTO REN	-	78.300,81	70.954,56	193.266,04	161.070,52
143101	VALOR NETO REALIZABLE DE INVENTARIOS	-	-	-	105.645,63	56.751,15
143102	PROV. DESAHUCIO, JUBILACIONES PATRON	-	78.300,81	70.954,56	87.620,41	104.319,37
144	CUENTAS POR COBRAR LARGO PLAZO	4.590.349,98	4.590.349,98	4.590.349,98	4.590.349,98	4.590.349,98
1441	CUENTAS POR COBRAR LARGO PLAZO NACIO	4.590.349,98	4.590.349,98	4.590.349,98	4.590.349,98	4.590.349,98
2	P A S I V O	-13.034.800,08	-18.452.548,16	-15.192.716,07	-14.576.248,33	-16.641.519,58
21	PASIVO CORRIENTE	-11.497.108,29	-16.780.196,81	-14.034.945,08	-12.933.088,53	-15.240.418,84
211	OBLIGACIONES FINANCIERAS A CORTO PLA	-1.579.453,84	-3.060.515,59	-3.311.247,96	-2.908.311,62	-2.080.510,50

2111	OBLIGACIONES EN EL PAIS	-1.579.453,84	-3.060.515,59	-3.311.247,96	-2.908.311,62	-2.080.510,50
212	CUENTAS Y DOCUMENTOS POR PAGAR	-8.520.501,39	-12.161.135,72	-9.322.739,02	-8.150.313,96	-11.216.535,57
2121	PROVEEDORES	-3.522.853,85	-4.522.802,64	-2.709.190,88	-2.442.776,11	-2.235.319,75
2122	PRESTAMO DE COMPANIAS RELACIONADAS	-83.837,46	-22.520,22	-380.233,43	-932,18	-2.344.610,23
2123	VARIOS ACREEDORES	-1.738.331,48	-3.070.995,21	-2.341.164,49	-3.105.286,82	-4.324.486,84
2124	PROVISIONES	-183.280,39	-187.195,37	-241.163,17	-175.729,19	-285.398,20
2125	PARTICIPACIONES POR PAGAR	-2.992.198,21	-4.357.622,28	-3.650.987,05	-2.425.589,66	-2.026.720,55
213	ANTICIPOS Y AVANCES RECIBIDOS	-272.067,47	-276.790,63	-158.905,21	-153.633,10	-208.579,25
2131	ANTICIPOS RECIBIDOS	-272.067,47	-276.790,63	-158.905,21	-153.633,10	-208.579,25
214	IMPUESTOS, GRAVAMENES, TASAS Y CONTR	-869.517,33	-865.817,02	-891.457,40	-1.395.150,13	-1.342.421,36
2141	IMPUESTOS FISCALES	-869.517,33	-865.817,02	-891.457,40	-1.395.150,13	-1.342.421,36
214101	RETENCIONES EN LA FUENTE (RENTA)	-16.945,01	-19.546,41	-28.305,69	-42.671,34	-45.664,52
214102	IVA RETENIDO	-26.305,73	-30.462,56	-31.182,47	-42.192,62	-42.572,43
214103	IMPUESTO A LA RENTA POR PAGAR	-405.582,75	-275.372,62	-80.991,94	-	-177.389,84
214104	I.V.A. EN VENTAS	-420.683,84	-488.766,62	-750.977,30	-829.739,17	-596.250,97
214105	CONTRIBUCIONES Y OTROS IMPUESTOS	-	-51.668,81	-	-480.547,00	-480.543,60
215	INTERESES POR PAGAR	-	-	-	-	-20.306,00
2151	INT. POR PAGAR BANCO NACIONALES	-	-	-	-	-20.306,00
216	GASTOS ACUMULADOS POR PAGAR	-255.568,26	-415.937,85	-350.595,49	-325.679,72	-372.066,16
2161	RETENCIONES AL PERSONAL	-64.050,10	-216.689,46	-205.831,11	-66.331,30	-70.675,71
2162	BENEFICIOS SOCIALES	-191.518,16	-199.248,39	-144.764,38	-259.348,42	-301.390,45
22	PASIVO A LARGO PLAZO	-1.537.691,79	-1.672.351,35	-1.157.770,99	-1.203.349,20	-1.401.100,74
222	PROVISIONES A LARGO PLAZO	-1.537.691,79	-1.584.074,79	-1.157.770,99	-1.203.349,20	-1.401.100,74
2221	RESERVA PARA JUBILACIÓN PATRONAL	-1.462.474,64	-1.522.006,67	-1.058.318,85	-1.110.056,16	-1.331.595,79
2222	PROVISIÓN PARA DESHAUCIO	-75.217,15	-62.068,12	-99.452,14	-93.293,04	-69.504,95
23	OTROS PASIVOS	-	-	-	-439.810,60	-
232	CONTRIBUCIONES ESPECIALES SRI LP	-	-	-	-439.810,60	-
3	PATRIMONIO	-79.847.376,26	-80.840.785,29	-82.481.587,18	-86.341.342,41	-88.045.541,52
31	CAPITAL SOCIAL	-34.500.000,00	-34.500.000,00	-34.500.000,00	-34.500.000,00	-34.500.000,00
311	CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO	-34.500.000,00	-34.500.000,00	-34.500.000,00	-34.500.000,00	-34.500.000,00
32	ACCIONES EN TESORERÍA	147.085,00	147.085,00	147.085,00	147.085,00	147.085,00
33	APORTE PARA FUTURAS CAPITALIZACIONES	-1.192.497,50	-1.192.497,50	-1.192.497,50	-1.192.497,50	-1.192.497,50
34	RESERVAS	-13.450.154,89	-15.404.601,36	-15.404.601,36	-18.583.156,27	-18.583.156,27

341	RESERVA LEGAL	-5.349.357,51	-5.716.734,66	-5.716.734,66	-6.046.460,27	-6.046.460,27
342	RESERVA FACULTATIVA	-8.100.797,38	-9.687.866,70	-9.687.866,70	-12.536.696,00	-12.536.696,00
36	RESULTADOS DE EJERCICIOS ANTERIORES	-27.178.037,30	-26.593.515,30	-29.877.202,37	-27.389.541,61	-30.794.117,96
361	UTILIDADES DE EJERCICIOS ANTERIORES	-1.475.435,38	-948.824,99	-4.246.081,12	-2.425.772,93	-7.196.984,63
362	PÉRDIDAS ACUMULADAS EJERCICIOS ANTER	1.343.901,15	1.343.901,15	1.343.901,15	1.343.901,15	1.784.855,93
363	RESULTADOS ACUMULADOS NIIF	-	-	-	565.614,07	1.284.826,35
364	RESERVA DE CAPITAL	-12.751.726,76	-12.751.726,76	-12.751.726,76	-12.751.726,76	-12.751.726,76
365	VARIACION EN INVERSIONES PERMANENTES	-14.396.681,21	-14.396.681,21	-14.396.681,21	-14.396.681,21	-14.396.681,21
366	RESULTADOS INTEGRALES - ORI	101.904,90	159.816,51	173.385,57	275.124,07	481.592,36
37	RESULTADOS DEL EJERCICIO	-3.673.771,57	-3.297.256,13	-1.654.370,95	-4.823.232,03	-3.122.854,79
371	UTILIDADES DE EJERCICIO	-3.673.771,57	-3.297.256,13	-1.654.370,95	-4.823.232,03	-3.122.854,79

Anexo 8 Estado de Resultados Integrales 2018-2022

**C.A. ECUATORIANA DE CERAMICA
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES
AL 31 DE DICIEMBRE
EXPRESADO EN USD**

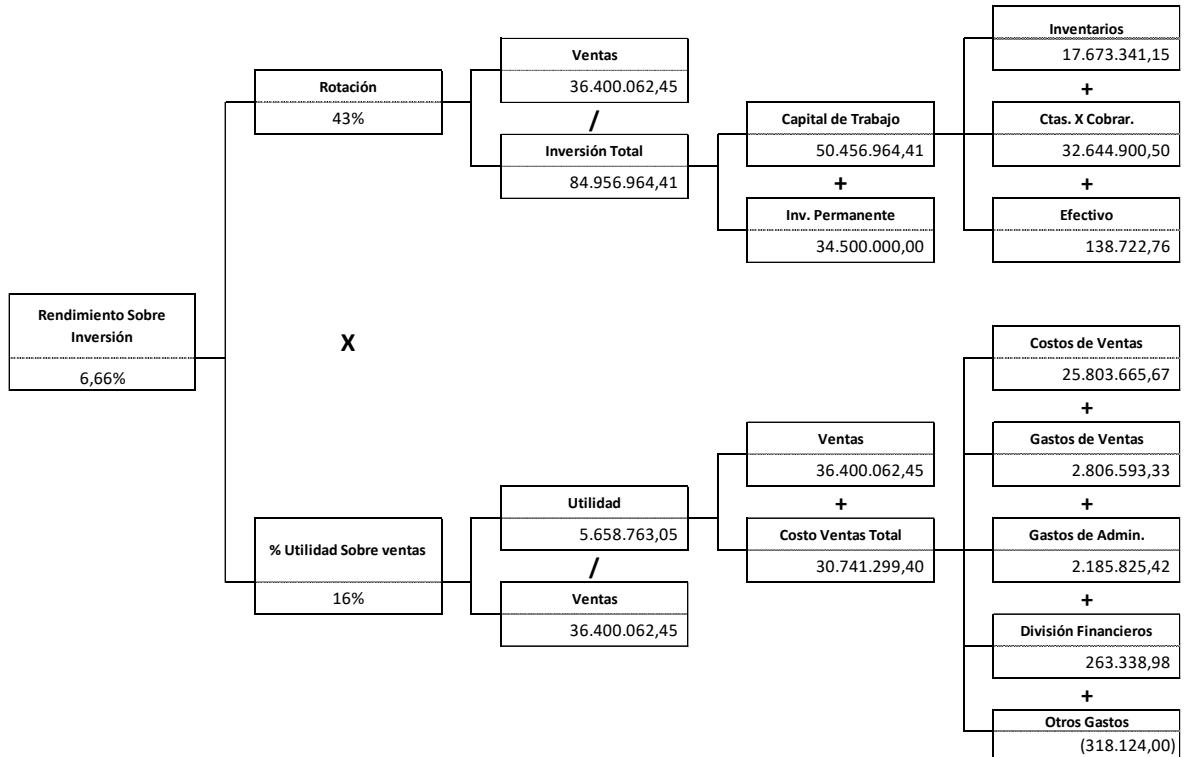
CODIGO	DESCRIPCION	2018	2019	2020	2021	2022
4	I N G R E S O S	-37.087.112,45	-33.923.156,05	-30.251.590,83	-51.511.286,59	-56.093.473,56
41	ING. OPERACIONALES Y NO OPERACIONALES	-37.016.069,21	-33.845.974,38	-29.669.653,46	-51.257.720,23	-55.420.818,98
411	INGRESOS OPERACIONALES (VENTAS)	-35.833.297,23	-30.899.506,64	-27.767.993,63	-50.587.904,83	-54.962.103,18
4111	VENTA DE PRODUCTO TERMINADO	-39.602.356,60	-34.330.106,87	-29.398.570,62	-51.464.348,84	-56.280.159,97
4112	TRANSPORTE	-219,77	-2.829,26	-4.181,51	-7.662,74	-2.310,90
4117	DEVOLUCIONES EN VENTAS	512.747,07	607.450,21	694.764,49	403.519,33	681.126,70
4118	DESCUENTOS EN VENTAS	3.256.532,07	2.825.979,28	939.994,01	480.587,42	639.240,99
412	INGRESOS NO OPERACIONALES	-1.182.771,98	-2.946.467,74	-1.901.659,83	-669.815,40	-458.715,80
4121	VENTAS VARIAS	-566.765,22	-556.022,32	-403.572,59	-563.126,02	-456.296,07
4122	ING.FINANCIEROS (EN VENTAS) Y OTROS	-6.830,96	-74,12	-1.689,18	-	-2.390,32
4123	DIFERENCIA EN CAMBIO	-	-	-	-	-29,41
49	OTROS INGRESOS	-71.043,24	-77.181,67	-581.937,37	-253.566,36	-672.654,58

491	INGRESOS FINANCIEROS	-403,17	-4.331,31	-49.113,13	-109.183,44	-136.659,81
4911	INTERESES GANADOS	-403,17	-1.977,80	-49.113,13	-100.217,80	-129.161,52
4912	DESCUENTOS RECIBIDOS	-	-2.311,71	-	-8.841,55	-7.265,21
4913	DIFERENCIA EN CAMBIO	-	-41,80	-	-124,09	-233,08
492	OTROS INGRESOS	-70.640,07	-72.850,36	-532.824,24	-144.382,92	-535.994,77
4925	VARIOS	-32.827,30	-28.632,71	-76.150,89	-98.238,24	-511.292,61
4929	GANANCIAS JUBILACION PATRONAL Y DESAHUCI	-37.812,77	-44.217,65	-421.673,35	-46.144,68	-24.702,16
5	C O S T O S Y G A S T O S	37.087.112,45	33.923.156,05	30.251.590,83	51.511.286,59	56.093.473,56
51	C O S T O D E V E N T A S	25.803.665,67	23.042.653,12	20.982.590,14	34.932.874,25	42.105.821,73
511	COSTO DE VENTAS INDUSTRIAL Y COMERCIAL	25.803.665,67	23.042.653,12	20.982.590,14	34.932.874,25	42.105.821,73
5111	COSTO DE VENTA DE PRODUCTO TERMINADO	25.788.778,60	23.005.331,03	20.954.571,75	34.867.608,37	42.102.224,56
5113	COSTO DE VENTA MATERIALES DE STOCK	14.887,07	37.322,09	28.018,39	65.265,88	3.597,17
521	GASTOS DE FABRICACIÓN DIRECTOS	18.422.625,18	18.734.681,37	11.149.375,45	22.872.977,42	29.606.220,84
5211	MANO DE OBRA DIRECTA	3.288.268,36	3.100.813,33	1.712.738,86	2.846.578,31	3.073.666,41
5212	GASTOS DE FABRICACION DIRECTOS	15.134.356,82	15.633.868,04	9.436.636,59	20.026.399,11	26.532.554,43
522	GASTOS INDIRECTOS	449.245,88	310.250,74	259.672,60	405.727,27	481.969,36
5221	MANO DE OBRA INDIRECTA	1.414.025,58	1.374.871,69	952.603,53	1.413.554,32	1.584.149,33
5222	GASTOS DE FABRICACION INDIRECTOS	142.122,50	125.344,72	48.289,60	90.133,46	86.450,82
5225	CUENTA DE CIERRE	-1.106.902,20	-1.189.965,67	-741.220,53	-1.097.960,51	-1.188.630,79
523	GASTOS APLICADOS	-18.871.871,06	-19.044.932,11	-11.409.048,05	-23.278.704,69	-30.088.190,20
5231	PRODUCTOS EN PROCESO	-18.871.871,06	-19.044.932,11	-11.409.048,05	-23.278.704,69	-30.088.190,20
53	G A S T O S	11.283.446,78	6.449.564,23	7.045.848,28	9.196.930,05	8.935.311,76
533	GASTOS OPERACIONALES	4.992.418,75	5.497.433,81	6.024.767,79	6.931.298,79	7.902.526,81
5331	GASTOS DE PERSONAL	1.806.199,93	1.787.896,29	1.871.934,48	2.120.686,61	2.459.474,97
5332	OTROS GASTOS	3.186.218,82	3.709.537,52	4.152.833,31	4.810.612,18	5.443.051,84
534	GASTOS NO OPERACIONALES	270.573,11	317.652,13	250.580,67	505.025,39	352.997,54
5341	GASTOS FINANCIEROS	270.573,11	317.652,13	250.580,67	505.025,39	352.997,54
535	OTROS EGRESOS	361.691,87	634.478,29	770.499,82	1.760.605,87	679.787,41
5351	OTROS EGRESOS	361.691,87	634.478,29	770.499,82	1.760.605,87	679.787,41
535102	DIFERENCIAL CAMBIARIO	-	526,50	86,63	-	34,34
535105	LIQ. TRIBUTARIA INT. Y MULTAS	27.523,45	92.669,17	142.107,83	72.991,88	18.504,78
535106	RESERVA PARA JUBILACION PATRONAL	151.015,11	80.756,81	108.854,01	65.989,35	148.785,84

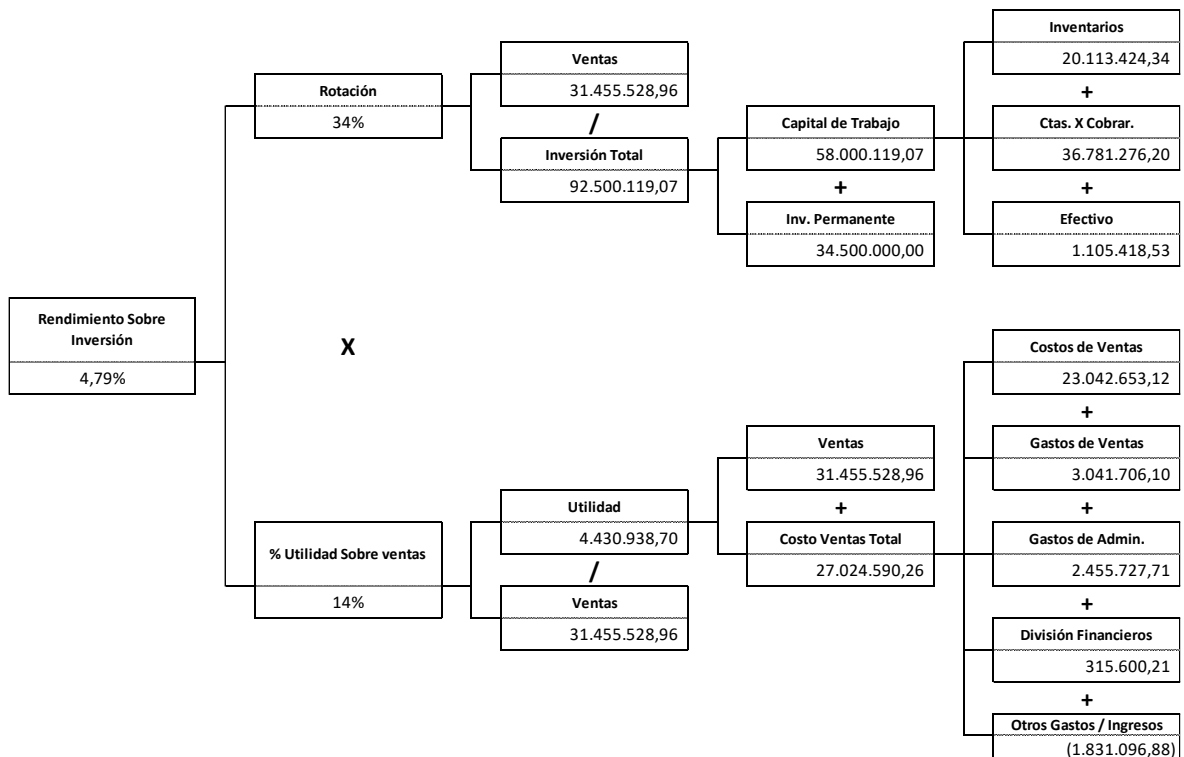
535111	RESERVA POR DESAHUCIO	53.850,14	42.070,70	132.076,57	45.985,52	31.339,35
535114	BAJA DE INVENTARIOS	119.634,02	112.629,54	106.972,18	115.768,72	198.460,68
535133	DESPIDO INTESPESTIVO	-	125.694,73	31.398,72	286.528,54	53.136,15
535135	GASTOS PARA GENERAR INGRESOS EXENTOS	-	2.768,21	2.740,14	5.192,88	6.579,90
535136	CONTRIBUCIONES ESPECIALES - SRI	-	-	74.461,42	993.200,49	72.842,88
535199	VARIOS	9.669,15	125.693,82	171.802,32	174.578,84	150.103,49
59	REGISTRO DE RESULTADOS	5.658.763,04	4.430.938,70	2.223.152,41	7.381.482,29	5.052.340,07
591	CUENTAS DE RESULTADOS	1.984.991,47	1.133.682,57	568.781,46	2.558.250,26	1.929.485,28
5911	15% PARTICIPACION TRABAJADORES	848.814,46	664.640,81	333.472,86	1.107.222,34	757.851,01
591101	10% PARTICIPACION TRABAJADORES	565.876,31	443.093,87	222.315,24	738.148,23	505.234,01
591102	5% PARTICIPACION TRABAJADORES	282.938,15	221.546,94	111.157,62	369.074,11	252.617,00
5912	IMPUESTO A LA RENTA	1.136.177,01	469.041,76	235.308,60	1.451.027,92	1.171.634,27
591201	IMPUESTO RENTA CORRIENTE	405.584,74	501.123,79	227.962,35	1.384.197,57	1.139.438,75
591202	IMPUESTO RENTA DIFERIDO - GENERACIONES	730.592,27	-32.082,03	7.346,25	-24.861,51	-18.859,69
591203	IMPUESTO RENTA DIFERIDO - REVERSIONES	-	-	-	91.691,86	51.055,21
599	RESULTADO LIQUIDO EJERCICIO (CTA.CIERRE)	3.673.771,57	3.297.256,13	1.654.370,95	4.823.232,03	3.122.854,79
5991	RESULTADO LIQUIDO EJERCICIO (CTA.CIERRE)	3.673.771,57	3.297.256,13	1.654.370,95	4.823.232,03	3.122.854,79

Anexo 9 Rendimiento Financiero 2018-2022

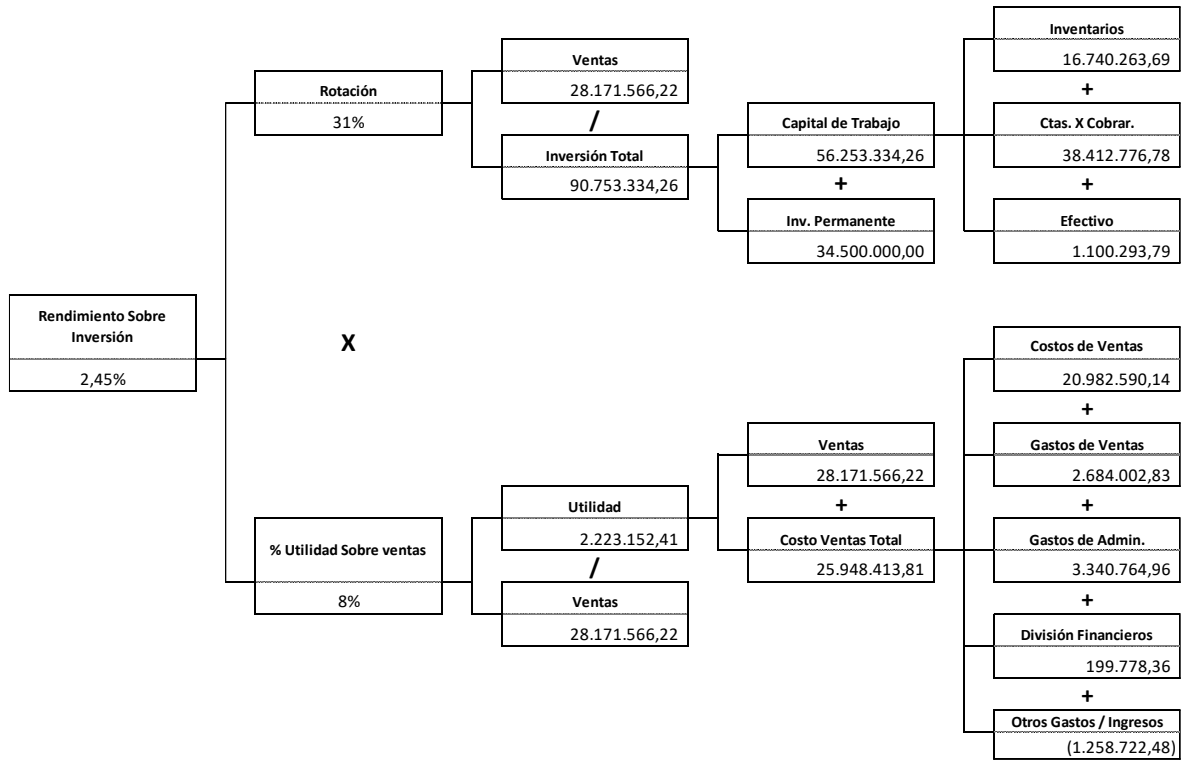
* C.A. ECUATORIANA DE CERAMICA *
CORRELACIÓN DE LOS FACTORES QUE AFECTAN EL RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSIÓN
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2018



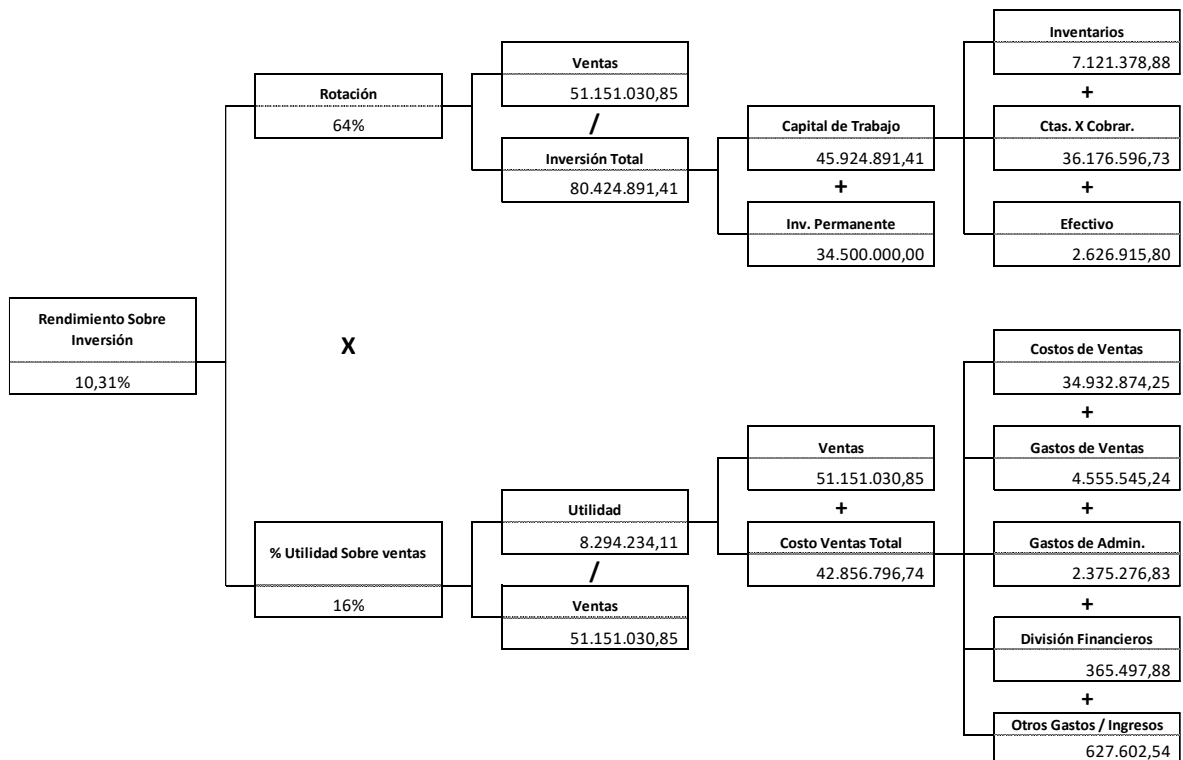
* C.A. ECUATORIANA DE CERAMICA *
CORRELACIÓN DE LOS FACTORES QUE AFECTAN EL RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSIÓN
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2019



*** C.A. ECUATORIANA DE CERAMICA ***
CORRELACIÓN DE LOS FACTORES QUE AFECTAN EL RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSIÓN
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2020



*** C.A. ECUATORIANA DE CERAMICA ***
CORRELACIÓN DE LOS FACTORES QUE AFECTAN EL RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSIÓN
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2021



* C.A. ECUATORIANA DE CERAMICA *

CORRELACIÓN DE LOS FACTORES QUE AFECTAN EL RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSIÓN

AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2022

