

AAP3516

TESIS
E 2001
F 8



UNIVERSIDAD CATOLICA ANDRES BELLO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y SOCIALES
ESCUELA DE ECONOMIA

**Impacto de un régimen tributario de Zona Franca sobre
el valor de una empresa.**



Profesor Guía: Alexis Buttó

Por: Fuenmayor, Gabriel

Oletta, Andrés

Caracas, octubre 2001

O meia-taça familiar

Agradecimientos

En primer lugar deseamos agradecer a nuestro tutor el Ingeniero Alexis Buttó por su dedicación, guía e interés.

a la Abogada Adriana Vigilanza por estar con nosotros desde el principio y por su asesoría en los aspectos legales considerados en este estudio.

a la Economista María Inés Fernández por su ayuda y asesoramiento en la elaboración del anteproyecto de este trabajo.

al administrador Luis G. Sánchez, quién nos ayudó a clarificar todas las dudas referentes al funcionamiento de Sánchez y CIA, que se nos presentaron durante la realización de este trabajo.

al Economista Hernando de Castro por su clase magistral sobre valoración.

a la profesora Brunelia Martínez agradecemos su colaboración en la revisión metodológica de este trabajo de grado.

A Mohamed Hussein y a Maritza, gerentes de Sánchez y CIA, quienes amablemente nos suministraron gran parte de la información para realizar este estudio.

A Carlitos por su diligente trabajo en todos los trámites que nos permitieron cumplir con los requisitos exigidos por la escuela, para la realización de este trabajo de grado.

Gracias.....

Introducción

El análisis del sistema legal-fiscal de un país como la República Bolivariana de Venezuela en cuanto a su capacidad, considerada en términos globales, para atraer y mantener inversiones, es sumamente complicado. En el aspecto legal en nuestro país, así como tal vez en muchos otros, tenemos que, los instrumentos legales que se sancionan y/o las interpretaciones que de ellos hacen los tribunales, no siempre están guiados por ese mismo y único fin. Así, por ejemplo, no es la posibilidad de atraer inversiones el espíritu que anima la legislación laboral de nuestra República (así como tampoco lo es en muchos otros Estados), con el ingrediente adicional, en nuestro caso, de que muchas de las normas que imponen altos costos laborales quedaron ahora plasmadas en el texto Constitucional, por lo cual hay muy poca posibilidad de cambios expeditos. De manera que si, por ejemplo, los derechos laborales tienen el efecto de hacer más onerosa la ubicación de la inversión en nuestro país, estamos obligados a aceptar esta realidad como algo casi inmutable.

Este tipo de restricción, impone la necesidad de “sacrificios” en otras áreas, siendo los más aceptados los “sacrificios fiscales”, representados por la

concesión de beneficios que estimulen la inversión, al disminuir la carga fiscal. Pocas materias permiten tanta flexibilidad para su configuración en función del estímulo a las inversiones como la que ofrece la materia fiscal, tal vez porque el sacrificio se lo impone el propio Estado.

La máxima expresión de estos “sacrificios fiscales” se pueden encontrar en las Zonas Francas, las cuales están hechas con el fin no sólo de atraer inversión extranjera, sino también el de estimular y mantener las inversiones nacionales. Estas Zonas Francas son especies de “paraísos fiscales” con el propósito de estimular económica y socialmente áreas geográficamente deprimidas, en los cuales una empresa que ubique su producción dentro de ella, debería tener mayor valor que si ésta estuviese situada fuera de la Zonas Francas. Esto no siempre se cumple debido a que los incentivos fiscales impuestos por el gobierno pueden NO ser los más propicios para que la empresa genere más valor, y por consiguiente atraiga más inversiones.

En vista de esta realidad, nuestra investigación hace un alto énfasis en lo fiscal, aunque está claro que existen otros elementos que igualmente afectan el flujo de inversiones, como lo son el financiamiento, la estabilidad

económica, política y social de un país, así como la ubicación geográfica de la Zonas Francas, entre otros.

En este estudio se comparará el valor de una empresa dentro y fuera de la Zonas Francas de Paraguaná para determinar si efectivamente los incentivos fiscales aumentan el valor de una empresa y por consiguiente, son parte fundamental en la atracción de nuevas inversiones.

Indice

Dedicatoria.....	i
Agradecimientos.....	ii
Introducción.....	iii
Capítulo I: Marco Teórico.....	1
Definición de Zona Franca.....	1
Incentivos de las Zonas Francas.....	3
Exención del Impuesto Sobre La Renta.....	3
Derechos Arancelarios.....	3
Impuesto al Valor Agregado (IVA).....	4
Métodos de Valoración.....	5
Plan de Negocios “<i>Business Plan</i>”.....	6
Flujo de Caja Libre “<i>Free Cash Flow</i>”.....	7
Valor Residual.....	8
Costo Ponderado de Capital (<i>WACC</i>).....	9
Modelo de Equilibrio de Activos Financieros (<i>CAPM</i>).....	10
Beta Apalancada y Despalancada.....	12

Riesgo País.....	14
Paridad de la Tasa de Interés.....	15
Flujo Incremental.....	17
Análisis de Sensibilidad.....	17
Indicadores Financieros.....	18
Capítulo II: Reseña de Sánchez y CIA. Industrial, S.A.....	20
 Historia.....	20
 Productos y Procesos Productivos.....	21
 Estructura organizativa de Sánchez y CIA. Industrial, S.A.....	24
Capítulo III: Metodología de la Valoración.....	27
 Investigación de Campo “ Due – Diligence”.....	27

Escenario 1.....	28
Módulos	28
Flujo de Caja descontado.....	31
Escenario 2.....	32
Módulos.....	32
Flujo de Caja descontado.....	35
Plan de Negocios.....	36
Proyecciones.....	38
Módulos.....	38
Balance General.....	39
Estado de Ganancias Y Pérdidas.....	40
Costo Ponderado de Capital (WACC).....	41
Valor Actual Neto.....	43
Análisis de Sensibilidad.....	44
Indicadores Financieros.....	46
Verificación de Resultados.....	47

Capítulo IV: Exposición y Análisis de Resultados.....	48
Conclusiones y Recomendaciones.....	71
Bibliografía.....	75
Glosario de Términos.....	77
Anexos	

Indice de Anexos, Cuadros y Gráficos

Anexos

- Anexo I Carta de Confidencialidad
- Anexo II Módulo de Ventas y Costos
- Anexo III Módulo de Gastos
- Anexo V Módulo de Amortización
- Anexo VI Módulo de Capacidad de la Planta
- Anexo VII Módulo de Variables Macroeconómicas
- Anexo VIII Estado de Ganancias y Pérdidas Anual fuera de la Zona Franca
- Anexo IX Estado de Ganancias y Pérdidas mensual fuera de la Zona Franca
- Anexo X Flujo de Caja mensual fuera de la Zona Franca
- Anexo XI Módulo de Impuesto Costo
- Anexo XII Módulo de Impuesto Gasto
- Anexo XIII Estado de Ganancias y Pérdidas Anual dentro de la Zona Franca
- Anexo XIV Estado de Ganancias y Pérdidas mensual dentro de la Zona Franca
- Anexo XV Flujo de Caja mensual dentro de la Zona Franca
- Anexo XVI Balance General fuera de la Zona Franca
- Anexo XVII Balance General dentro de la Zona Franca
- Anexo XVIII Beta, Riesgo País y Paridad de Intereses
- Anexo XIX CAPM

Anexo XX WACC

Anexo XXI Estructura Organizativa de Sánchez y CIA Industrial

Anexo XXII Planos de la Empresa

Cuadros

Cuadro I	Flujo de Caja Anual fuera de la Zona Franca.....	49
Cuadro II	Flujo de Caja Anual dentro de la Zona Franca.....	50
Cuadro III	Análisis de Sensibilidad sobre el IVA dentro de la Zona Franca... 51	
Cuadro IV	Análisis de Sensibilidad sobre la Tasa de Aduana dentro de la Zona Franca.....	53
Cuadro V	Análisis de Sensibilidad sobre la Arancel de Importación dentro de la Zona Franca.....	54
Cuadro VI	Análisis de Sensibilidad sobre el ISLR fuera de la Zona Franca..	55
Cuadro VII	Análisis de Sensibilidad sobre el Rendimiento del Capital fuera de la Zona Franca.....	58
Cuadro VIII	Análisis de Sensibilidad sobre el Rendimiento del Capital dentro de la Zona Franca.....	59
Cuadro IX	Análisis de Sensibilidad sobre el Rentabilidad de la Deuda fuera de la Zona Franca.....	60

Cuadro X	Análisis de Sensibilidad sobre el Rentabilidad de la Deuda dentro de la Zona Franca.....	61
Cuadro XI	Indicadores fuera de la Zona Franca.....	64
Cuadro XII	Indicadores dentro de la Zona Franca.....	65
Cuadro XIII	Indicadores de Impacto dentro de la Zona Franca.....	66
Cuadro XIV	Tendencia de las Ventas fuera de la Zona Franca.....	68
Cuadro XV	Tendencia de Gasto en Ventas fuera de la Zona Franca.....	69
Cuadro XVI	Tendencia de Gasto Administrativo fuera de la Zona Franca.....	70

Gráficos

Gráfico I	Análisis de Sensibilidad sobre el IVA dentro de la Zona Franca..	52
Gráfico II	Análisis de Sensibilidad sobre la Tasa de Aduana dentro de la Zona Franca.....	53
Gráfico III	Análisis de Sensibilidad sobre la Arancel de Importación dentro de la Zona Franca.....	54
Gráfico IV	Análisis de Sensibilidad sobre el ISLR fuera de la Zona Franca..	56
Gráfico V	Porcentaje de Beneficio que aporta la Exención de cada tributo al Valor de la Empresa en la Zona Franca.....	56
Gráfico VI	Análisis de Sensibilidad sobre el Rendimiento del Capital fuera de la Zona Franca.....	58

Gráfico VII	Análisis de Sensibilidad sobre el Rendimiento del Capital dentro de la Zona Franca.....	59
Gráfico VIII	Análisis de Sensibilidad sobre el Rentabilidad de la Deuda fuera de la Zona Franca.....	61
Gráfico IX	Análisis de Sensibilidad sobre el Rentabilidad de la Deuda dentro de la Zona Franca.....	62
Gráfico X	Tendencia de las Ventas fuera de la Zona Franca.....	68
Gráfico XI	Tendencia de Gasto en Ventas fuera de la Zona Franca.....	69
Gráfico XII	Tendencia de Gasto Administrativo fuera de la Zona Franca.....	70

Capítulo I: Marco Teórico

mercancías nacionales o extranjeras pueden ser almacenadas, manipuladas, y procesadas sin restricciones aduaneras.

La Zona Franca industrial, comercial y de servicios de Paraguaná está ubicada en la jurisdicción del Municipio Carirubana, en la Península de Paraguaná del Estado Falcón, en un área delimitada por una poligonal cerrada; fue creada como zona franca industrial, mediante Decreto N° 1.307, de fecha 6 de junio de 1973, publicado en la Gaceta Oficial N° 30.125, de fecha 11 de junio de 1973 y fue ampliada a zona comercial y de servicios, mediante Decreto N° 1.807, de fecha 23 de abril de 1997, publicado en la Gaceta Oficial N° 5.145 Extraordinario, de fecha 30 de abril 1997. En el año 1998, mediante Decreto N° 2.166, publicado en la Gaceta Oficial N° 33.974, de fecha 26 de mayo de 1998, se reglamentó la Zona Franca Industrial de Paraguaná. Estará dirigida y administrada por la Junta Directiva de la empresa Zona Franca Industrial de Paraguaná, C.A. (ZONFIPCA)".

Incentivos de las Zonas Francas

La ley de Zonas Francas contempla los siguientes beneficios fiscales:

1.- Exención del impuesto sobre la renta :

- De los enriquecimientos obtenidos por las personas jurídicas establecidas en ella, derivados de la colocación de sus productos fuera del país;
- los enriquecimientos provenientes de los intereses de los capitales destinados al financiamiento de inversiones industriales, comerciales, de servicios y de infraestructura dentro de la Zona Franca; ,
- los enriquecimientos derivados de actos jurídicos vinculados directamente a la Zona Franca, en los casos y con las modalidades que determine el Ejecutivo Nacional.

2. Derechos Arancelarios

Las mercancías originarias y procedentes del exterior que ingresen a Venezuela con destino a la Zona Franca, estarán sujetas a un régimen preferencial en el cual no se causan derechos arancelarios ni tasas por

servicios de aduana y estarán liberadas de restricciones arancelarias y para-arancelarias, con excepción de aquellas con carácter sanitario, certificados zoosanitarios, fitosanitarios y permisos del Ministerio de Salud y Desarrollo Social y aquellos que respondan a razones de defensa y seguridad social.

3. Impuesto al Valor Agregado (IVA):

Un supuesto genérico de no causación para operaciones vinculadas con las Zona Franca no está previsto ni en la Ley de Zonas Francas ni en los Decretos o Leyes especiales mediante las cuales se han creado dichas zonas. Lo que existe es la **exención** del IVA, limitada a las importaciones de mercancías (bienes, no servicios), más nada dice la ley en cuanto a los *servicios* importados o a los *bienes y servicios* que desde el territorio nacional adquieran las empresas ubicadas en la Zona Franca. Existe además una incongruencia entre la Ley del IVA y su Reglamento². En efecto, según este último instrumento, "...cuando se trate de introducción de mercancías al régimen de Zona Franca **no se causará** el impuesto al valor agregado..." (Artículo 84. Resaltado nuestro). Ahora bien, los supuestos de no causación deben estar previstos, en todos los casos, en Leyes y no Reglamentos. Esto se impone por el principio Constitucional de Legalidad Tributaria (Art. 317

² G.O. No. 37.002, del 28 de Julio del 2000.

de la Constitución). De manera que no está claro el objetivo del reglamentista y si efectivamente, existe una no causación genérica para la introducción (no sólo “importación”) de mercancías (no servicios) a las Zona Franca en general.

Método de Valoración

El valor de una empresa no debe confundirse con el precio, ya que el valor representa los beneficios que puede generar una empresa en el tiempo (rentabilidad), mientras que el precio es el simple acuerdo de compra y venta de la empresa. Una de las formas de medir la rentabilidad, que representa el valor de un bien en el tiempo, es utilizando el método de Valor Actual Neto (VAN). Este método representará el valor de la inversión del proyecto utilizando el flujo de caja “Cash Flow” (CF), y actualizándolo a una tasa de descuento. Al utilizar el método de descuento de flujos, es importante que se identifique cómo será el flujo a descontar utilizando los supuestos del plan de negocios “*Business Plan*”.

Plan de Negocios “Business Plan”

Para tener una visión completa del análisis que nos permita proyectar los resultados de los estados financieros, surge el plan de negocios “*Business Plan*” que debe entenderse como un análisis completo del sector, para poder ordenar y organizar una estrategia, en función de un mayor control de los supuestos usados, para la proyección del modelo. No existe una concepción unánime del plan de negocios, lo importante es que su forma este estrechamente ligada al propósito para el cual se elabora; que en este caso es construir un plan económico-financiero de la empresa que nos permita, establecer los supuestos bajo los cuales se harán las proyecciones tanto del flujo de caja como de los estados financieros. El plan de negocios se caracteriza por ser la brújula del negocio, el instrumento para conseguir recursos financieros, un soporte para los insumos que alimentan el modelo de valoración y base para realizar el seguimiento y control operativo de la empresa. Entre las actividades más importantes en el proceso de construcción del plan de negocios, encontramos el “*Due-diligence*” que podría definirse como “un examen apropiado de las cosas” para descubrir la verdad acerca de la empresa que se está analizando (West and Jones, 1997)

Flujo de caja libre “Free Cash Flow”

Debido a que existen varios tipos de “Cash Flows” el que se utilizará para este análisis es el definido como flujo de caja libre “Free Cash Flow”, (FCF). Este es el flujo de caja operativos, esto es el flujo de caja generado por las operaciones, sin tener en cuenta el endeudamiento (deuda financiera), después de impuestos. Es el dinero que queda disponible en la empresa después de haber cubierto todas las necesidades de reinversión en activos y las necesidades operativas de fondos, suponiendo que no existe deuda y que, por lo tanto, no hay cargas financieras. Debemos tener presente que la contabilidad no puede presentarnos los datos para el flujo de caja libre, debido a que utiliza mecanismos para asignar ingresos y gastos de la empresa de forma reglamentada. Por lo que la contabilidad distorsiona la percepción real del enfoque relevante a la hora de calcular el flujo de caja, es decir, el enfoque debe representar el dinero efectivamente recibido o entregado (cobros o pagos).

$$VAN = FCF + \text{Valor residual descontado} \quad (1)$$

$$FCF = \frac{FC1}{(1+i)^1} + \frac{FC2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{FCn}{(1+i)^n} \quad (2)$$

Siendo :

- FCF : Flujo de caja Libre “Free Cash Flow”
- FC_j : Flujo de Caja del periodo j
- i : WACC
- n : Número de periodos

Valor Residual

El valor residual se refiere al valor atribuible al período siguiente final de la evaluación. La importancia de dicha estimación radica en que, dependiendo del período de evaluación, el tamaño del valor residual puede ser muy grande (comparado con el valor actual del FCF). Uno de los métodos más utilizados para calcularlo es el del crecimiento perpetuo, el cual capitaliza al final del horizonte de planificación los flujos de caja a la tasa de descuento, como si fueran una anualidad.

Costo Ponderado de Capital (WACC)

Evidentemente para calcular el valor de la empresa mediante este método, se realiza el descuento (actualización) de los “Free Cash Flows”, utilizando el coste promedio ponderado de los recursos conocido como “Weighted Average Cost of Capital” (WACC), que será la tasa usada para el descuento. El WACC es el coste promedio ponderado de deuda y acciones en función de la estructura financiera de la empresa. Esta refleja la rentabilidad exigida a las diversas clases de recursos utilizados para financiar la inversión. Se representa por medio de la siguiente ecuación:

$$\text{WACC} = \frac{D * (1-t_c) * R_d}{V} + \frac{C * R_c}{V} \quad (3)$$

Siendo :

- D : valor del Mercado de la deuda
- T_c : tasa impositiva
- R_d : rentabilidad o coste exigido por la deuda
- C : valor del mercado de las acciones
- R_c : rentabilidad o coste exigido por las acciones
- V : valor de la deuda más las acciones ($D + C$)

Podemos observar que el valor de esta tasa representa el rendimiento que el mercado o el inversionista requiere del proyecto, y reproduce también la relación entre los rendimientos que el inversionista aspira obtener y el riesgo que genera el proyecto. Para este estudio, la rentabilidad de la deuda se fijará utilizando el mercado y la rentabilidad del capital se determinará por medio del CAPM.

Modelo de Equilibrio de Activos Financieros (CAPM)

Para poder determinar el valor de las rentabilidades exigidas por los inversores, tanto del capital como de la deuda, se aplica un modelo comúnmente conocido como el “*Capital Asset Pricing Model*”, que básicamente es “un conjunto de hipótesis que justifican la metodología de reflejar el riesgo en la tasa de descuento, sin necesidad de describir en detalle las incertidumbres de los flujos de fondos que dan origen a los riesgos”³. La postulación básica de su teoría se basa en que los activos con el mismo riesgo sistemático deben tener la misma tasa de retorno esperada. Es decir, los precios del mercado se deben ajustar hasta que los riesgos

³ FAUS, J., Políticas y decisiones financieras, Barcelona, IESE,S.L., 1997, p.210.

equivalentes de los activos que tengan rendimientos esperados sean idénticos. Este proceso se presta para calcular el coste a cualquier título financiero, pero en nuestro caso nos ayudará a estimar el costo del capital para nuestra empresa " R_c ". Se presenta bajo la siguiente ecuación:

$$R_c = R_f + (R_m - R_f) * \beta \quad (4)$$

Siendo:

- R_c : rentabilidad o coste exigido por las acciones
- R_f : tasa de rentabilidad libre de riesgo
- R_m : rentabilidad o coste exigido al "mercado"
- β : es un factor propio y característico de cada empresa.

El CAPM expresa la rentabilidad exigida en términos de dos elementos básicos: una tasa de interés sin riesgo R_f , más lo que se puede considerar como la prima de riesgo ($R_m - R_f$) ponderado con la β , que es la relación entre lo que hace el valor de nuestro activo financiero con lo que hace el valor del activo financiero en el mercado. Es medir el comportamiento de nuestro valor con el comportamiento del mercado. Por lo que, si la β se encuentra por debajo de 1, tenderá a amortiguar las desviaciones reales de la tasa de rentabilidad del mercado con respecto a la tasa sin riesgo. Si β es igual a 1, representa que el activo se comporta al

igual que el mercado y una β mayor a 1, amplificará las desviaciones. Por otro lado, la prima de riesgo expresa la forma relativa al riesgo general de mercado, que a la final estará multiplicada por el factor β .

Para poder estimar la tasa de rentabilidad del capital utilizando el modelo CAPM, se debe encontrar un valor óptimo para β , por lo que hay que tomar en consideración la estructura de capital de cada empresa, que se define como la combinación de los diferentes títulos de la compañía. Es importante mencionar la situación de endeudamiento de cada compañía debido a que, si la estructura de capital hay presencia de deuda y ésta se modifica, también lo hará el costo de capital debido a que el endeudamiento o reestructuración de la deuda trae en si un factor de riesgo. Este se reflejará como un aumento el costo de capital. Para ello es importante conocer el significado de β apalancada y β no apalancada.

Beta Apalancada y Despalancada

De acuerdo al modelo de Modigliani-Miller, se puede relacionar el coste del capital cuando no hay deuda de ninguna clase (despalancada) “unlevered” y el coste del capital en una situación de apalancamiento, es decir con deuda y capital. Este apalancamiento o endeudamiento financiero no afecta al riesgo o rentabilidad esperada de los activos de la empresa, pero

si aumenta el riesgo de las acciones que proporcionara un aumento en el costo del capital. Se presenta de la siguiente forma:

Beta Apalancada

$$\beta_a = \beta_u * [1 + (1 - t_c) * D / C] \quad (5)$$

Siendo:

- β_a : beta apalancada
- β_u : beta despalancada o “unlevered”
- t_c : tasa impositiva
- D : valor del mercado de la deuda
- C : valor del mercado del capital

Beta Despalancada

$$\beta_u = \frac{\beta_a}{1 + (1 - t_c) * D / C} \quad (6)$$

Siendo:

- β_u : beta despalancada o “unlevered”
- β_a : beta apalancada
- t_c : tasa impositiva
- D : valor del mercado de la deuda
- C : valor del mercado del capital

Las ecuaciones (5) y (6) permitirán pasar de una determinada β de capital en una determinada situación de endeudamiento, a la correspondiente a otra situación de endeudamiento distinta. Este método no requiere hacer ninguna suposición sobre el coste de la deuda, y será el método utilizado para este análisis.

Riesgo País

Otro factor que hay que tener en cuenta para estimar la tasa de rentabilidad del capital para nuestro proyecto es la tasa de riesgo país. Considerando que el riesgo país es sistemático (no diversificable), éste impactará directamente al retorno esperado y en consecuencia tendrá influencia directa sobre la tasa de descuento. Por lo que será parte de la ecuación (4). Se expresa así:

Riesgo País

$$R_p = R_d - R_b \quad (7)$$

Siendo:

- R_p : riesgo país
- R_d : rendimiento de los bonos deuda externa venezolana
- R_b : rendimiento de los bonos de la tesorería de EEUU

Paridad de la Tasa de Interés

Por último, otro factor que debe ser considerado en el estudio de la rentabilidad del capital, es el arbitraje que se crea debido a las tasas de interés de los diferentes países. Por lo que para el análisis debemos considerar la paridad de intereses que pondera a la prima de riesgo y la β . Se expresa de la siguiente manera:

Paridad de la Tasa de Intereses

$$\text{PTI} = \frac{1 + t_v}{1 + t_e} \quad (8)$$

Siendo:

- PTI : paridad de la tasa de interés
- t_v : tasa de interés de Venezuela
- t_e : tasa de interés de Estados Unidos

Ahora bien, debido a que la empresa que se está utilizando para el análisis se considera como una empresa pequeña-mediana y que no cotiza en la bolsa de valores, tropieza con varios inconvenientes. No existe un indicador lo suficientemente amplio y profundo como para ser considerado como una referencia válida del rendimiento del mercado, puesto que el mercado de capitales organizado en Venezuela es incipiente, hay pocas empresas inscritas en la bolsa, y muy poca de ellas transan con frecuencia, y los volúmenes son bajos. En consecuencia, se desvirtúa el cálculo de betas de las empresas y de las industrias. Por lo que al no estar disponibles las fuentes de información confiables ni los indicadores locales vamos a recurrir al uso de indicadores “ β ” de empresas estadounidense que presenten características similares a la empresa de nuestro análisis.

Entonces la aproximación para el cálculo del CAPM, y luego el WACC, vendrá deducida de la ecuación que estima el rendimiento del capital. Se presenta así:

$$R_c = R_f + (R_m - R_f) * \beta * \frac{1 + t_v}{1 + t_e} + R_d - R_b \quad (9)$$

Flujo Incremental

El flujo incremental es un método para el análisis de modelos de valoración que se basa en la diferencia de un modelo base con un modelo total. El resultado de esta discrepancia genera el flujo incremental, que aportará bases para la escogencia de un resultado óptimo. En el caso de dos proyectos el flujo incremental surge de la diferencia entre el valor actual neto de cada uno. Esto propicia a optar por el proyecto cuyo valor sea el mayor.

Análisis de Sensibilidad

Para mejorar el entendimiento sobre el valor de la compañía se realizará una técnica conocida como el análisis de sensibilidad. Este consta de

variaciones en ciertas variables o variaciones en los datos originales del modelo, que generen diferentes soluciones sobre el valor original sin tener que formular el proyecto desde un principio. Además, esta técnica resulta eficiente al momento de tener que modificar los resultados de la valoración por nuevos supuestos en el plan de negocios.

Indicadores Financieros

Los indicadores financieros son una forma útil de recopilar grandes cantidades de ratios financieros y comparar la evolución de las empresas. Existen distintos tipos de indicadores financieros:

- Los indicadores de apalancamiento muestran hasta qué punto la empresa está endeudada
- Los indicadores de liquidez miden cuán fácilmente la empresa puede apoyarse sobre su tesorería.
- Los indicadores de rentabilidad se utilizan para juzgar cuán eficiente es la empresa en el uso de sus activos.

Para nuestro análisis utilizaremos como indicador de endeudamiento el Ratio deuda-capital.

$$\text{Ratio deuda-capital} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio}} \quad (11)$$

Como indicador de liquidez utilizaremos el ratio circulante, el cual se calcula dividiendo el activo circulante entre el pasivo circulante restándole la deuda a corto plazo, porque esta distorsiona el nivel real de liquidez de la empresa (Brealey y Myers 1993)

$$\text{Ratio de Circulante} = \frac{\text{Activos Circulantes}}{\text{Pasivo Circulante}} \quad (12)$$

Como indicador de rentabilidad utilizaremos el margen de beneficio

$$\text{Margen de beneficio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Ventas}} \quad (13)$$

Capítulo II: Reseña de Sánchez y CIA Industrial

Capítulo II: Reseña de Sánchez y CIA. Industrial, S.A.

Historia

La empresa Bombagua C.A., fue fundada por el Doctor Enrique Sánchez, a principio de los años sesenta y expandida en 1968 por el Ingeniero Giancarlo Sironi, quien contaba con 26 años de experiencia en el manejo de aguas blancas. Esta empresa estuvo radicada durante 23 años en Caracas, para luego ser trasladada a Barquisimeto, Estado Lara, siendo reinaugurada el 12 de Diciembre de 1991.

La Empresa Sánchez & CIA. Industrial, S.A., es conformada en 1997, producto de la fusión de tres empresas ya existentes, registradas con los nombres de Bombagua C.A., Agrometal C.A y Plastigen C.A.

El propósito de esta fusión fue el de maximizar los recursos y reducir los gastos; los cuales, eran los principales problemas de estas compañías. En condiciones de sociedad se decide dejar el nombre de estas empresas como marcas de sus productos a distribuir.

Productos y Procesos Productivos

Sánchez & CIA. Industrial, S.A. es una empresa de capital privado, con fines de lucro, integrado por la línea Bombagua que se encarga de la fabricación de bombas para fluidos, entre las cuales se encuentran bombas sumergibles, bombas para piscina, bombas centrífugas autocebantes, entre otras, y es distribuidora exclusiva de bombas hidroneumáticas de las marcas Yacuzzi, Myers, a nivel nacional; la línea Agrometal quien se encarga del diseño y fabricación de silos para el almacenamiento de alimentos y tanques Australianos para almacenamiento de agua; y la línea Plastigen que se encarga de la elaboración de baldosas de vinil especial para pisos, fabricados en polvo de mármol.

El proceso de Fabricación y Producción de la línea Bombagua es llevado de la siguiente manera:

Para la elaboración de bombas se utiliza como materia prima las partes provenientes de las fundiciones, tales como: Impulsores, Carcasas, Tazones, Bridas, Ejes, entre otros.

El Departamento de Producción analiza según el pronóstico de venta, las necesidades de bombas a ensamblar para un determinado período. Posteriormente se chequea la disponibilidad de piezas e insumos requeridos para una determinada bomba.

La Gerencia de Producción procede a llenar el formato de Requisición de orden de producción especificando la cantidad de bombas que se necesiten ensamblar.

En el proceso de ensamblaje se acoplan cada uno de los componentes de la bomba, luego se traslada la unidad por medio de un puente grúa hasta el banco de prueba hidrostática, terminada las pruebas es trasladada a la cabina de pintura y una vez certificada la unidad por el control de calidad pasa al almacén de productos terminados.

El proceso de Fabricación y Producción de la línea Agrometal es llevado del siguiente modo:

La materia prima sólo podrá retirarse del almacén mediante una orden de producción que emita el Gerente de Producción. Con la orden de producción se solicitan las Bobinas de Acero Galvanizado, que serán colocadas en el porta bobinas de tren de silos, para luego enderezar y alinear la lámina que va siendo transportada hasta la guillotina donde será cortada según las dimensiones requeridas. Las láminas son transportadas por las mesas hasta la prensa frontal perforando los agujeros necesarios, continuando hacia la prensa lateral donde será perforada de igual manera, al tener la totalidad de los agujeros requeridos pasa a la mesa corrugadora donde se le aplica la curva deseada a dicha lámina.

Teniendo ya las láminas corrugadas se procede a la fabricación de las diversas piezas menores en troqueles y dobladoras, enviando a galvanizar aquellas partes que lo ameriten para luego repasar las perforaciones que quedaron cubiertas con el galvanizado.

Una vez terminado el proceso de fabricación del producto es enviado al almacén para su respectivo embalaje y pronta entrega al cliente.

Por último el proceso de Fabricación y Producción de la línea Plastigen es llevado en la siguiente forma:

La materia prima para la fabricación de las baldosas de vinil se almacena en una zona exclusiva para ello, y sólo podrá retirarse el material mediante una orden de producción, emitida por el Gerente de Producción.

Con la orden de producción, los materiales son enviados al laboratorio de pesaje, ahí se miden los pesos exactos de cada uno de los productos requeridos, de allí pasan a ser premezclados, primero en frío y después en caliente, donde se homogeniza el material y se forma un producto de forma pastosa. Luego, esta masa es plastificada en un molino y es pasada por dos (2) calandras, las cuales se encargan de impartir el espesor final a la banda.

Luego por medio de transportadores el material pasa por un túnel de ventilación forzada con aire frío, para lograr temperaturas de banda entre 90 a 110 °F que son óptimas para el corte. Seguidamente la banda relativamente fría pasa a la troqueladora para ser cortada en cuadros de tamaños 9"x 9" o 12"x 12", que son las medidas finales de las baldosas. El material de

desperdicio es pasado a un molino que lo tritura y envía de nuevo al proceso integrando a la fórmula para otro proceso igual.

Por medio del mismo transportador, la baldosa terminada pasa, a la sección de selección donde se eliminan las piezas que presentan algún defecto en el diseño, tono, irregularidades de corte, deformaciones, etc., separando así las baldosas buenas para que sean embaladas y selladas para su debido almacenamiento.

Sánchez & CIA. Industrial, S.A. pertenece al grupo Sánchez, grupo empresarial que posee 78 años de experiencia en trayectoria comercial e industrial en nuestro país. Su objetivo principal es distribuir sus productos a nivel nacional con la mayor calidad y precios posibles, comprometiéndose ciento por ciento a responder a las expectativas de sus clientes y trabajadores.

Estructura organizativa de Sánchez y CIA. Industrial, S.A.

La empresa Sánchez y CIA. Industrial, S.A. está estructurada por diferentes departamentos que hacen posible el desarrollo de la empresa como tal. Estos departamentos se organizan de la siguiente forma:

El Departamento de Gerencia General, en el cual se procesan y coordinan todas las decisiones y acciones a ejecutarse en la empresa. El

Gerente tiene como función principal velar por los intereses económicos de la empresa, con el fin de que cada uno de los encargados de los departamentos, oficinas o secciones realicen todas las funciones correspondientes.

El Departamento de Ventas el cual esta formado por un Gerente de Ventas que se encarga de fijar las políticas de ventas y manejar el equipo de vendedores, y por un ingeniero de producto que se encarga de mantener el proceso de facturación, ventas de oficina y servicio post-Venta.

Un Departamento de Producción, en el cual se realizan todos los productos de las líneas existentes en Sánchez y CIA. Industrial, S.A.. Este departamento esta a cargo de un Gerente de Producción que tiene como función el control de calidad y mantenimiento de las maquinarias, equipos e infraestructura; cuenta con un supervisor para cada línea, un jefe de almacén, ensambladores, operarios, ayudantes, mecánicos y electricistas.

Un Departamento de Ingeniería, en el cual se realizan todas las actividades relacionadas con la ingeniería dentro de la compañía, incluyendo la revisión de planos, modificaciones dimensionales de materiales y de procesos de fabricación. Este cuenta con el Gerente de Ingeniería, un dibujante, un inspector de recepción y proceso y un inspector final de ensayo.

Un Departamento de Abastecimiento, en el cual se planifica, dirige y controla la logística y operaciones de compra de los productos nacionales e internacionales, con el propósito específico de que el suministro de los

materiales requeridos para la producción se efectúe oportunamente y de acuerdo a los pronósticos de ventas. Esto esta bajo la responsabilidad de un Gerente de Abastecimiento y un ayudante.

El Departamento de Administración el cual tiene como función, controlar y manejar las áreas administrativas, financieras, contables y de procesamientos de datos de la empresa. Esta conformado por un Gerente Administrativo, un supervisor, un Gerente de Contabilidad, un asistente de contabilidad y una recepcionista. Este departamento tiene bajo su subordinación al Departamento de Personal.

Por último la empresa cuenta con el Departamento de Crédito y Cobranza, en el cual se estudia, supervisa y controla las actividades relacionadas con la facturación, crédito y cobranza. (ver anexo XXI)

Capítulo III: Metodología de la Valoración

Capítulo III: Metodología de la Valoración

Para la elaboración de esta tesis se realizó una investigación de campo, bajo el siguiente esquema: Documentación de Campo, Investigación en el terreno (aplicación de instrumentos de recolección de datos), construcción de escenarios y aplicación de análisis.

Investigación de Campo “Due – Diligence”

Para la creación y diseño de estos escenarios, se realizó una investigación de campo, en la cual se buscó toda la información y data necesaria para realizar un estudio de valoración sobre Sánchez y CIA. Industrial S.A. Para seguridad de la empresa se firmó un acuerdo de confidencialidad con la compañía, en el cual se estableció que no se divulgará la información ni data de Sánchez y CIA. Industrial S.A. Este acuerdo es un factor importante para nuestra investigación debido a que sin él no hubiésemos podido recaudar toda la información que necesitamos (ver anexo I). En esta investigación de campo se entrevistó al gerente general de la compañía, al gerente de administración, al gerente de contabilidad y al dibujante con el fin de obtener una visión objetiva

de la empresa, mediante el uso de un “*check list*”, tomando nota de los puntos más importantes relacionados con el tema en cuestión.

De estas entrevistas, se obtuvo los estados financieros anualizados al mes de Junio de dicha empresa de los últimos tres periodos, todos expresados en Bolívares y a moneda corriente. Entre los estados financieros encontramos el Balance General, el Estado de Ganancias y Pérdidas y también el estado de comprobación de ambos. En resumen, obtuvimos varios informes financieros mensuales, información sobre los procesos productivos y características de los productos, planos de la empresa y memorias entre otros (ver anexo XXII). Por último realizamos un recorrido por la planta, para tener un mejor entendimiento de los productos y procesos de fabricación.

Posteriormente, procedimos a crear módulos para el estudio minucioso de las diferentes cuentas que conforman el Estado de Resultado y que conllevan a la elaboración de un Flujo de Caja.

Escenario 1

Módulos

Los módulos se crearon con una base mensual debido a que da una visión más detallada de las actividades, estacionalidades y procesos de la

empresa lo cual facilita la proyección de los datos; en consecuencia se elaboraron los siguientes módulos:

Módulo I: presenta las cuentas de Ventas y Costos mensualizadas de los últimos tres periodos de la empresa. También explica la diferencia entre las ventas y los costos (conocidos como el margen Venta/Costo) y sirve para la proyección de las mismas. (ver anexo II)

Módulo II: muestra las cuentas de Gasto de Administración y Gasto en Ventas pertinentes a cada mes, durante los últimos tres períodos. La mensualización de la data para este módulo proviene de un promedio del Estado de Ganancia y Pérdida anual provisto por la empresa, aunado con los detalles de los informes financieros trimestrales. Este módulo también sirve para la proyección de dichas cuentas. (ver anexo III)

Módulo III: contiene las diferentes cuentas en donde se simula linealmente la depreciación de los activos de la empresa, que los representamos mensualmente utilizando los Balances de Comprobación del estado de resultado. (ver anexo IV)

Módulo IV: incluye una tabla de amortización conformada por tres cuentas, la primera muestra los intereses mensuales promedio pagados por gasto bancario de los últimos tres períodos, la segunda presenta los intereses pagados por deuda y la tercera, exhibe la amortización de capital. Tanto este módulo como el anterior, también sirven para la proyección del modelo. (ver anexo V)

Módulo V: Capacidad de la Planta tiene como propósito evaluar las diferentes capacidades y usos de las líneas de producción en sus diferentes turnos. Se utilizó, particularmente, para establecer ciertos supuestos en las proyecciones. En nuestro caso se comprueba que durante los meses expuestos en él, la utilización en cada mes no llega a su capacidad máxima. (ver anexo VI)

Módulo VI: para tener perspectiva de las variables macroeconómicas se creó el módulo macroeconómico, cuyo fin es establecer ciertos lineamientos en los cuales nos basamos para elaborar los supuestos. Este módulo macroeconómico se generó bajo un entorno conservador, que consideramos apropiado para la comparación de nuestros escenarios. El mismo consta de cuatro (4) variables, entre ellas se encuentra la inflación, la cual establecimos siguiendo la tendencia presentada durante los dos (2) últimos años, y bajo las expectativas en las cuales se están basando los directivos de Sánchez y CIA. Segundo tomamos la tasa de interés, la cual está basada en un promedio de las tasas pasivas nominales pagadas sobre depósito a noventa (90) días de los diez principales bancos, del último un mes. Este promedio, representa conservadoramente la tendencia que viene presentando la tasa de interés venezolana hacia el alza. La tercera variable utilizada fue el tipo de cambio, el cual consideramos que continuará devaluándose a la misma tasa, sin que se ocurra una devaluación desmesurada. Por último se utilizó la variación del PIB (Producto Interno Bruto) industrial, en los dos (2) últimos años, compuesto de la

industria manufacturera, electricidad, agua e industria de la construcción, para poder sustentar los supuestos de crecimiento. (ver anexo VII)

Flujo de Caja Descontado

La construcción del flujo de caja para el “Escenario 1”, fue con base en todos los módulos antes descritos. Partimos utilizando los ingresos y egresos de la compañía que vienen representados en el primer módulo, con la diferencia en su contenido, obtuvimos la utilidad bruta, luego del segundo módulo restamos la data de la cuenta gastos en venta con la **utilidad bruta**, y de ello, resulta la **utilidad en venta**, secuencialmente se le resta los Gastos Administrativos, obteniendo así el **EBIDTA** (*Earnings before Interest, Depreciation, Taxation and Amortization*), que representa la utilidad antes de intereses, depreciación, impuestos y amortización. Luego, del Módulo de Depreciación y del Módulo de Amortización, se sustrajeron la cuenta de depreciación y la cuenta de intereses, para así lograr el **EBIT** (*Earnings Before Interest and Taxation*) que representa la utilidad antes de impuesto y nos da cabida al escudo fiscal. (ver anexos VIII y IX)

Después de hallado el **EBIT** se le sustraio el ISLR (Impuesto Sobre La Renta), se le sumó la depreciación e intereses (antes sustraídos) y se obtuvo la **utilidad operacional**. Consecuentemente, se restó a la utilidad operacional el

capital de trabajo, elaborado con la variaciones en las cuentas de inventarios, cuentas por cobrar y cuentas por pagar, y la amortización de capital para así obtener el flujo de caja histórico designado como Año I y Año II, tal como aparecen en el flujo de caja anual. (ver cuadro I y anexo X)

Escenario 2

Módulos

Una vez montado el flujo de caja del “Escenario 1”, iniciamos la explicación de los pasos para la realización del “Escenario 2”. Este consta de los mismos módulos antes explicados con la diferencia, de que se agregaron dos (2) módulos nuevos, para poder reflejar los beneficios tributarios que obtendría la empresa si esta estuviese dentro de la Zona Franca de Paraguaná.

Primero se construyó, el módulo denominado Módulo de Impuestos de Costos (ver anexo XI). Para ello se determinó, después de la entrevista que se le hizo al gerente de administración, al gerente de contabilidad y con la información de los estados financieros la manera en que la empresa maneja el IVA. Sánchez y CIA. Industrial S.A. presenta éste como un costo, el cual recupera en el precio de venta. Para calcular el beneficio por exención, establecimos el supuesto de que la empresa vende sus productos al mismo

precio fuera de la Zona Franca. Establecido esto, observamos que todos los costos de la empresa pagan IVA (Impuesto al Valor Agregado), y que el 40% de los costos de la empresa eran considerados costos importados, lo cual quiere decir que son costos de materias primas, maquinarias etc, comprados en el exterior. Estos además de pagar IVA, también son pechados con la Tasa de Aduanas y Aranceles a las Importaciones, impuestos todos exonerados para compañías radicadas dentro de la Zona Franca de Paraguaná, como se establece en el decreto 1.807, que crea la "Zona Francas Industriales, Comerciales y de Servicios de Paraguaná y Cumaná. G.O. N° 5145, extraordinario, del 30-04-97". La tasa de IVA utilizada fue del 14,5% como lo establece la Gaceta Oficial N° 37.006 Artículo 62. La Tasa de Aduanas y los Aranceles a las importaciones utilizadas fueron el 2% y 15% respectivamente, y se hallaron utilizando un promedio de las tasas pagadas por la empresa por los distintos productos que importa, ya que éstos pagan distintas tasas de aduana y aranceles a las importaciones.

Una vez establecido las distintas tasas de impuestos que le eran exoneradas a la empresa dentro de la Zona Franca, y que influían en el valor de los costos, se procedió a calcular los nuevos costos de Sánchez y CIA. Industrial S.A..

Para obtener los costos en nacionales e importados, se multiplicaron los costos fuera de la Zona Franca por 0,6 (60%) y los costos dentro de la Zona Franca costos por 0,4 (40%) .

Como paso siguiente, precedimos a la obtención de la cantidad pagada por la empresa por concepto del IVA pechado a los costos nacionales de la compañía, para calcularlo dividimos los costos nacionales después de Impuestos entre $(1 + \text{la tasa del IVA})$ y lo multiplicamos por el IVA.

Una vez hallado esto, se procedió a buscar las cantidades pagadas por la empresa producto del IVA, Tasa de Aduanas y Aranceles, sobre los costos importados; para calcularlo se utilizó el mismo método anterior, dividiendo los costos importados después de impuesto entre $(1 + \text{la tasa del IVA} + \text{la tasa promedio de Aduanas} + \text{la tasa promedio de Aranceles})$ y multiplicándolo este valor, por la tasa que se estuviese buscando, por ejemplo para hallar la tasa de aduanas pagada por Sánchez y CIA. Industrial S.A., se dividió los costos importados después de impuestos entre $(1 + 0,145 + 0,02 + 0,15)$ y este valor se multiplicó por 0,02 (que es la tasa promedio de Aduanas pagada por la empresa sobre los costos importados)

Por último, se sumaron las cantidades obtenidas por concepto de pago de IVA tanto por costos nacionales como por costos importados, más la cantidad pagada por la empresa por concepto de tasa de aduanas y la cantidad pagada por aranceles a las importaciones. Este valor se denominó Beneficio Zona Franca en costo. Este Beneficio se le restó a los costos después de impuestos y obtuvimos los costos antes de impuestos que es igual a los costos dentro de la Zona Franca.

Una vez terminado el primer módulo y hallado el costo dentro de la Zona Franca, procedimos a construir el segundo módulo el cual llamamos Impuesto Gasto (ver anexo XII). Para ello nos guiamos otra vez por los resultados de la entrevista, hecha, al gerente de administración, al gerente de contabilidad y con información de los estados financieros, donde obtuvimos que el 60% tanto de los gastos administrativos como de los gastos de ventas son pechables por IVA. Multiplicamos tanto los gastos administrativos como los gastos de ventas por 0,6 y continuamos a realizar el mismo procedimiento que aplicamos en el Módulo de Impuesto de Costos. Una vez obtenidas los beneficios de Zona Franca por concepto de gastos de venta y de gasto de administración, se lo restamos a los gastos de ventas después de impuesto y a los gastos de administración después de impuestos, y obtuvimos los gastos de venta y administración dentro de la Zona Franca.

Flujo de Caja Descontado

El flujo de caja se realizó exactamente igual que en el “Escenario 1” exceptuando que parte del estado de ganancias y perdidas se modificó debido a la inclusión de los beneficios por Zona Franca que se obtuvieron en los módulos explicados anteriormente. Los costos y gastos disminuyeron debido a

los beneficios de la Zona Franca. Dado estos resultados, se obtuvieron nuevamente el **EBITDA** y **EBIT**. (ver anexos XIII, XIV)

Luego, se eliminó el pago del ISLR (Impuesto Sobre La Renta) como lo indica en la G.O. N° 5145. y se restó tanto el capital de trabajo como la amortización de capital, para llegar así a la representación última del flujo de caja. (ver cuadro II y anexo XV)

Plan de Negocios

En el caso de la compañía en cuestión no se encontraba disponible un plan de negocios, pero entrevistas con el gerente general y los datos financieros, nos ayudaron para la determinación de ciertos supuestos para la construcción de un plan de negocios lo cual nos sirvió para concretar los supuestos utilizados para proyectar los estados financieros.

La definición del objetivo, descripción del negocio, análisis del producto y estructura de la empresa fueron explicados en el capítulo anterior. En cuanto al análisis del sector, el estudio sobre la competencia reflejó que la competencia más cercana de Sánchez y CIA Industrial C.A., por línea de producción se dividía de la siguiente forma: Línea Bombagua la competencia directa es una firma Estadounidense e Italiana cuyos productos son similares en el acoplamiento de bombas de agua. Para la línea Plastigen, la competencia

directa es una firma Peruana, y para la línea Agrometal la competencia directa se genera por una compañía Estadounidense y una compañía Española. En cada caso, la competencia se forma debido a los problemas que genera la paridad cambiaria.

Otra fase de elaboración del plan económico, es el plan operativo. Vemos que actualmente la empresa opera, dependiendo de la línea de producción, a diferentes capacidades. La línea Bombagua opera actualmente a un 60% de la producción, la línea Agrometal opera a un 10% de su capacidad y la línea Plastigen opera a un 30%, todas utilizando uno de los tres (3) turnos de producción. Además el Módulo de Capacidad de la planta estudió la posibilidad de cambios en capacidad instalada, cantidad, nuevas inversiones etc. con el objetivo de poder sustentar las proyecciones que serán explicadas más adelante.

Entre los recursos de financiación está el plan de amortización explicados en el Módulo de Amortización, que refleja el esquema amortización que utilizamos en este proyecto. Por otro lado, el esquema de inversión diseñado para el lapso de la proyección se mantiene igual, es decir, no se generan nuevas inversiones en ese periodo, ni para periodos futuros, al igual que su estructura de deuda.

Para un mejor entendimiento del análisis, utilizamos el esquema económico-financiero que se sustenta en el Módulo Macroeconómico y las proyecciones de los estados financieros que se utilizan .

Este plan fue elaborado basándose en las conjeturas sobre las cuales el gerente general y la directiva de Sánchez y CIA. Industrial S.A., van a basar el manejo de la empresa durante los próximos cuatro (4) años.

Proyecciones

Módulos

Para la construcción del modelo, generamos proyecciones en cada uno de los módulos correspondientes.

Las proyecciones se realizaron de la siguiente manera:

La proyección de las ventas y costos, se originaron en el Módulo de Ventas y Costos. Para tener un punto de partida se realizó un promedio de los últimos dos (2) años para las ventas y los costos. A partir de ese cálculo, las proyecciones las realizamos bajo el supuesto de que ambos aumentarán un 12% anual por concepto de ajustes inflacionarios durante los cuatro (4) años proyectados. También se creó un supuesto que durante los meses de Agosto, Octubre y Noviembre las ventas van a aumentar un 15% por ser los meses que históricamente han presentado un crecimiento mayor.

La proyección de los gastos también fue concebida en el respectivo módulo. Para ello se consideró, igualmente, el promedio de los últimos dos (2) períodos consolidados de la empresa, tomados de los estados financieros. Proyectamos los gastos de ventas con un aumento del 6% anual por concepto de las expectativas de aumento de publicidad y mercadeo que tiene la empresa. En cuanto los gastos Administrativos proyectamos una reducción anual del 5% basada en el reajuste que tiene planeada Sánchez y CIA. Industrial S.A., en este tipo de gasto.

Para la proyección de la depreciación se partió del supuesto que los activos siguen depreciándose linealmente a la misma tasa durante los años de proyección. Pero en el caso que termine de depreciarse durante la proyección se supuso que la compañía renueva los activos y continúa la misma depreciación.

Los intereses por deuda y amortización de capital se proyectaron utilizando una tabla de amortización mensual, basándonos en la deuda del último año histórico mostrada en el Balance General.

Balance General

Para elaborar una proyección del Balance General se tomó en consideración todos los supuestos anteriormente explicados. En consecuencia, tomamos los activos y pasivos circulantes, que por política de la empresa se

mantienen con el mismo crecimiento que presenta su histórico. El activo fijo fue proyectado descontando la depreciación anual que lleva en cada periodo. La cuenta de prestaciones sociales se ajustan por inflación para que se refleje de una forma más objetiva; y el patrimonio no presenta variaciones solo en la cuenta de resultado del ejercicio que surge de la proyección del Estado de Ganancias y Pérdidas. (ver anexos XVI, XVII)

Estado de Ganancias Y Pérdidas

La proyección para este estado financiero anual contó con la suma de los doce (12) meses respectivos a cada año, cuya fuente es el Estado de Ganancias y Pérdidas proyectado mensualmente. Este Estado de Ganancias y Pérdidas mensual se creó de la proyección de todos los módulos descritos anteriormente, cuyo objetivo es la elaboración del flujo de caja y fin último la obtención del valor actual neto.(ver anexos IX, XIV)

La proyección está hecha en base a cuatro (4) años debido a que el valor marginal que agrega al valor presente, el descuento de los años consiguientes al quinto año es poco significativo. Para tomar en cuenta el valor que le agregan estos años consiguientes, le sumamos, al flujo de caja, el valor residual de la empresa. (ver cuadros I, II)

Costo Ponderado de Capital (WACC)

Para un mejor entendimiento de la elaboración de la tasa de descuento conocida como WACC, separamos este análisis por partes. Cada parte que explicaremos a continuación contiene los supuestos necesarios para entender el por qué del rendimiento esperado para el proyecto.

Empezamos hallando la β (beta). Sánchez y CIA. Industrial S.A. presenta en su gran mayoría características de compañía metalúrgica, por lo que decidimos tomar una beta del sector metalúrgico. Para encontrar esta β tomamos la información de un índice de betas , que mostraba el promedio de treinta y seis (36) compañías del sector para Septiembre del 2001 (promedio hecho por Aswath Damodaran). Entre las compañías que conforman este índice se encuentran Acorn Products, Amcast Industrial, Atchison Casting, Chase Inds Inc ,Chicago Rivet & Mach Co y Eastern Company. Para poder representar mejor la relación entre el mercado y una compañía con características similares a la nuestra, tuvimos que despalancar esta beta utilizando la tasa impositiva promedio del sector, aunado con la relación deuda/capital, para llegar a la beta despalancada. Una vez hallada la beta despalancada, ésta se apalancó utilizando una nueva relación de deuda/capital de Sánchez y CIA. Industrial S.A. que representa la estructura óptima de deuda, en nuestro caso es una relación 60/40 que obtuvimos a partir del indicador promedio histórico de endeudamiento

total, siguiendo los procedimientos que se encuentran antes descritos en el marco teórico.

Procedimos a elaborar la prima por riesgo país utilizando como R_d un promedio mensual de los últimos tres (3) años del los bonos Global 27 (información de Bloomberg), que consideramos representativos, y como R_b utilizamos un promedio mensual de los últimos tres (3) años de la tasa de rendimiento de los bonos del tesoro de EEUU a treinta (30) años (*YTM : Yield to maturity*) como fue descrito en el capítulo 1 (información del Federal Reserve).

El siguiente paso que tomamos para la elaboración de la WACC, fue el construir la paridad de intereses, para la cual utilizamos como t_v un promedio de la tasa pagada por los bancos venezolanos sobre los certificados de depósito a noventa (90) días, del último mes, debido a que consideramos que un promedio de los últimos seis (6) meses o del último año no reflejaba la tendencia que vienen tomando las tasas de interés tanto venezolanas como mundiales, (información del BCV), y como t_e utilizamos un promedio de la tasa pagada por los bancos estadounidenses sobre los CD's a noventa (90) días del último mes, avalados sobre el mismo supuesto utilizado para las tasas venezolanas, (información del Federal Reserve), para luego calcular la paridad de intereses siguiendo el procedimiento descrito en el marco teórico. (ver anexo XVIII)

El siguiente paso para la elaboración de la tasa de descuento constó de la construcción del rendimiento del capital y del rendimiento de la deuda. Para ello, utilizamos el modelo del CAPM, donde se tomó como la tasa libre de riesgo

el rendimiento de los bonos de la tesorería americana, dado que son los bonos que representan menor riesgo. Por otro lado, la rentabilidad del mercado se sustenta en el rendimiento del índice S&P “*Standard & Poors*” de los últimos cinco (5) años. Este índice refleja el valor de mercado de todas las acciones que lo componen relativo a un periodo base. Luego se toma la prima por riesgo país y la paridad de intereses para formar el rendimiento del capital. El rendimiento de la deuda se concentrará en la tasa que se paga por deuda en el mercado, para este caso es de 26.5%, rendimiento que paga actualmente la compañía por deuda.(ver anexo XIX)

Para la elaboración de la WACC, se toma el rendimiento del capital y se multiplica por la relación Capital/Deuda+Capital, que en nuestro caso se representa como 60/100 y se toma la rentabilidad de la deuda y se multiplica por la relación Deuda/Deuda+Capital que se representa como la relación 40/100. A la deuda se multiplica por (1-t) que se conoce como escudo fiscal. El resultado de esta ponderación se conoce como la tasa de descuento del proyecto. (ver anexo XX)

Valor Actual Neto

Para hallar el VAN descontamos a la tasa WACC los flujos de caja anuales, utilizando la ecuación (2), y después le sumamos el valor residual

descontado como aparece en la ecuación (1). El valor residual lo obtuvimos dividiendo el valor del último año entre la WACC, como si fuese una anualidad. Este lo multiplicamos por un factor (1,54), que denominamos valor potencial, que proviene de la ponderación de las capacidades actuales de cada línea de producción sobre sus ventas. Esto representa cuanto podría producir esta empresa si estuviese trabajando al máximo de su capacidad.

El resultado del descuento de los flujos de caja, será entonces el valor financiero que tiene la compañía en estudio.(ver cuadros I, II)

Análisis de Sensibilidad

Para nuestro análisis de sensibilidad se tomaron del modelo las variables cuya influencia quiere ser medida, a fin de poder explicar como las variaciones de ellas afectan el valor de la empresa. Entre las variables usadas se encuentran aquellas que maneja el gobierno, por medio de reglas y normativas, y por otro lado aquellas que maneja el inversionista.

En el estudio de las variables que son manejadas por el gobierno se midió el efecto del análisis de sensibilidad en el escenario de la compañía en Zona Franca. La primera variable tomada es el Impuesto al Valor Agregado. El análisis consistió en observar en cuanto aumenta el valor de la empresa, por el aumento de un punto porcentual de la tasa del IVA, bajo el supuesto que la

empresa fuera de la Zona Franca mantiene el mismo nivel de costos al aumentar esta tasa. Esto se logra compensando el aumento en la tasa de IVA con una reducción en sus costos brutos. A su vez, se mantiene el nivel de ventas, compensando la disminución en las cantidades producidas (proveniente del recorte en los costos brutos) con un aumento proporcional en el nivel de precios. La variación fue establecida en 1% por que se consideró que es un aumento razonable para un impuesto. (ver cuadro III y gráfico I)

Las otras variables que utilizaron el mismo margen de aumento fueron la Tasa de Aduanas y el Arancel de Importaciones y el Impuesto Sobre La Renta, cuya función también fue hacer el contraste entre el valor de la empresa con el aumento de la tasa, el contraste entre el valor de la empresa con el arancel y también el impuesto. (ver cuadros IV, V, VI y gráficos II, III, IV)

Por otro lado, el análisis de sensibilidad que utilizó las variables cuyo manejo depende de la perspectiva del inversionista contó con los siguientes índices:

Rentabilidad del capital y Rentabilidad de la deuda. El estudio de ambos índices se ejecuta sobre ambos escenarios y su influencia recae sobre la tasa de descuento.

Para la rentabilidad del capital se efectuó incrementos de 5% en 5% sobre la tasa de rentabilidad y se observó su influencia en los diferentes valores presentes netos que expresaba estos aumentos, con el fin de poder establecer una comparación entre ellos. Consecutivamente se realizó el mismo análisis

sobre la tasa de rentabilidad de la deuda, con fines similares (ver cuadros VII, VIII, IX, X y gráficos VI, VII, VIII, IX). Por lo que al finalizar los análisis, nos encontramos con los siguientes escenarios, donde se compara:

- Aumento del IVA con la empresa en Zona Franca
- Aumento de la Tasa de Aduanas con la empresa en Zona Franca
- Aumento del Arancel de Importaciones con la empresa en Zona Franca
- Aumento del Retorno del capital con la empresa en Zona Franca
- Aumento del Retorno del capital con la empresa fuera de la Zona Franca
- Aumento del Retorno de la deuda con la empresa en Zona Franca
- Aumento del Retorno de la deuda con la empresa fuera de la Zona Franca

Indicadores Financieros

Para el soporte de los resultados obtenidos por el método de valoración y para formar una panorama más claro sobre el estado real de la empresa en estudio, utilizamos los indicadores propuestos en el marco teórico

(ecuaciones 11, 12 y 13). Estos indicadores se construyeron utilizando los valores de los Balances Generales históricos y los valores de los Balances Generales proyectados, para así poder comparar los indicadores históricos con los indicadores proyectados, y observar de manera más clara el desempeño de la empresa.(ver cuadros XI, XII)

Para complementar este análisis calculamos ciertos índices, que nos permitiesen medir los impactos que tienen los distintos impuestos sobre el aumento en el valor de la empresa, y cual es su proporción respecto a el nivel de ventas y utilidades proyectadas. Estos índices los denominamos Indicadores de Impacto. (ver cuadro XIII)

Verificación de Resultados

Una vez calculado todos los resultados, éstos fueron suministrado a los directivos de Sánchez y CIA, para que nos proveyeran con su opinión. Ellos concordaron con los resultados, al estar éstos en congruencia con sus estimaciones, con lo cual validamos los resultados de la valoración.

Capítulo IV: Exposición y Análisis de Resultados

Capítulo IV: Exposición y Análisis de Resultados

Para entender mejor la globalidad del proyecto, a continuación realizamos una serie de análisis sobre los resultados obtenidos del modelo. Para ello, se realizó un estudio sobre el resultado del valor de la empresa, sobre los análisis de sensibilidad, sobre los indicadores financieros, sobre los indicadores de impacto, y sobre la tendencia de las variables que más afectan el valor de la compañía.

Partimos de comparar la empresa fuera de la Zona Franca denotada como “Escenario 1” y la empresa dentro de la Zona Franca denotada como “Escenario 2”. El valor actual neto del “Escenario 1” dio como resultado Bs. 17.632.441.666,04, y el valor actual neto del “Escenario 2” dio como resultado Bs. 46.768.701.612,29, lo cual nos indica que los beneficios tributarios que se le proporcionan a la empresa por estar dentro de la Zona Franca, dan como resultado un aumento Bs. 29.139.259.946,2 sobre su valor inicial, lo que es equivalente a un aumento en su valor de 165,24%. Estos resultados se suscitan por el efecto directo que tiene la exención de los tributos sobre la reducción en costos y gastos de la estructura de la compañía, y conjuntamente por un escenario producto de una serie de supuestos que fueron explicados en el capítulo anterior. (ver cuadros I, II)

Cuadro I

49

FLUJO DE CAJA ANUAL		Año I Jul 99-Jun 00	Año II Jul 00-Jun 01	Año1 Jul 01-Jun 02	Año2 Jul 02-Jun 03	Año3 Jul 03-Jun 04	Año4 Jul 04-Jun 05	Valor Residual
Fuera de la Zona Franca								
EBIT		(736.618.888,91)	822.871.028,30	1.066.959.388,07	2.058.490.091,72	3.122.629.004,37	4.225.228.088,95	
ISLR	34%		279.776.149,62	362.766.191,94	699.886.631,19	1.061.693.861,49	1.436.577.550,24	
Utilidad despues de imp		(736.618.888,91)	492.805.726,98	704.193.196,12	1.358.603.460,54	2.060.935.142,88	2.788.650.538,71	
Depreciación		1.020.311.756,52	725.564.897,82	802.564.793,10	802.564.793,10	802.564.793,10	802.564.793,10	
Intereses		521.675.344,68	324.401.575,68	175.217.502,04	70.217.502,04	13.342.502,04	13.342.502,04	
Utilidad operacional		805.368.212,29	1.542.772.200,48	1.681.975.491,26	2.231.385.755,68	2.876.842.438,02	3.604.557.833,85	
Capital de Trabajo		(732.411.043,42)	2.710.549.727,83	(1.355.274.863,92)	677.637.431,96	(338.818.715,98)	169.409.357,99	
Amortizacion de Capital		258.084.076,90	293.277.360,11	420.000.000,00	420.000.000,00		-	
Flujo De Caja		1.279.695.178,81	(1.461.054.887,46)	2.617.250.355,18	1.133.748.323,72	3.215.661.154,00	3.435.148.475,86	27.065.909.299,77
Factor de Descuento				1 1,195453572	2 1,429109243	3 1,708433749	4 2,042353228	5 2,441538462
WACC	19,55%			2.189.336.680,59	793.325.163,47	1.882.227.599,10	1.681.956.102,72	11.085.596.120,16
VPN				17.632.441.668,04				

Cuadro II

50

		Año I Jul 99-Jun 00	Año II Jul 00-Jun 01	Año1 Jul 01-Jun 02	Año2 Jul 02-Jun 03	Año3 Jul 03-Jun 04	Año4 Jul 04-Jun 05	Valor Residual
FLUJO DE CAJA ANUAL								
Dentro de la Zona Franca								
EBIT		(736.618.888,91)	822.871.028,30	4.064.025.613,10	5.389.703.585,40	6.830.664.062,45	8.361.591.722,36	
ISLR	0%							
Utilidad despues de imp		(736.618.888,91)	822.871.028,30	4.064.025.613,10	5.389.703.585,40	6.830.664.062,45	8.361.591.722,36	
Depreciación		1.020.311.756,52	725.564.897,82	802.564.793,10	802.564.793,10	802.564.793,10	802.564.793,10	
Intereses		521.675.344,68	324.401.575,68	175.217.502,04	70.217.502,04	13.342.502,04	13.342.502,04	
Utilidad operacional		805.368.212,29	1.872.837.501,80	5.041.807.908,24	6.262.485.880,54	7.546.571.357,59	9.177.499.017,50	
Capital de Trabajo								
Amortización de Capital		(732.411.043,42)	2.710.549.727,83	(1.355.274.863,92)	677.637.431,96	(338.818.715,98)	169.409.357,99	
Flujo De Caja		(1279.695.178,91)	(11130.989.586,74)	5.977.082.777,15	6.164.348,44	7.539.073,56	9.009.089.559,51	
Factor de Descuento								
WACC	19,55%							
				1,195453572	1,429109243	1,708433749	2,042353228	2,441538462
VPN				4.999.845.173,42	3.614.033.338,83	4.674.099.933,49	4.410.642.358,88	29.070.080.807,66
				46.768.701.612,29				

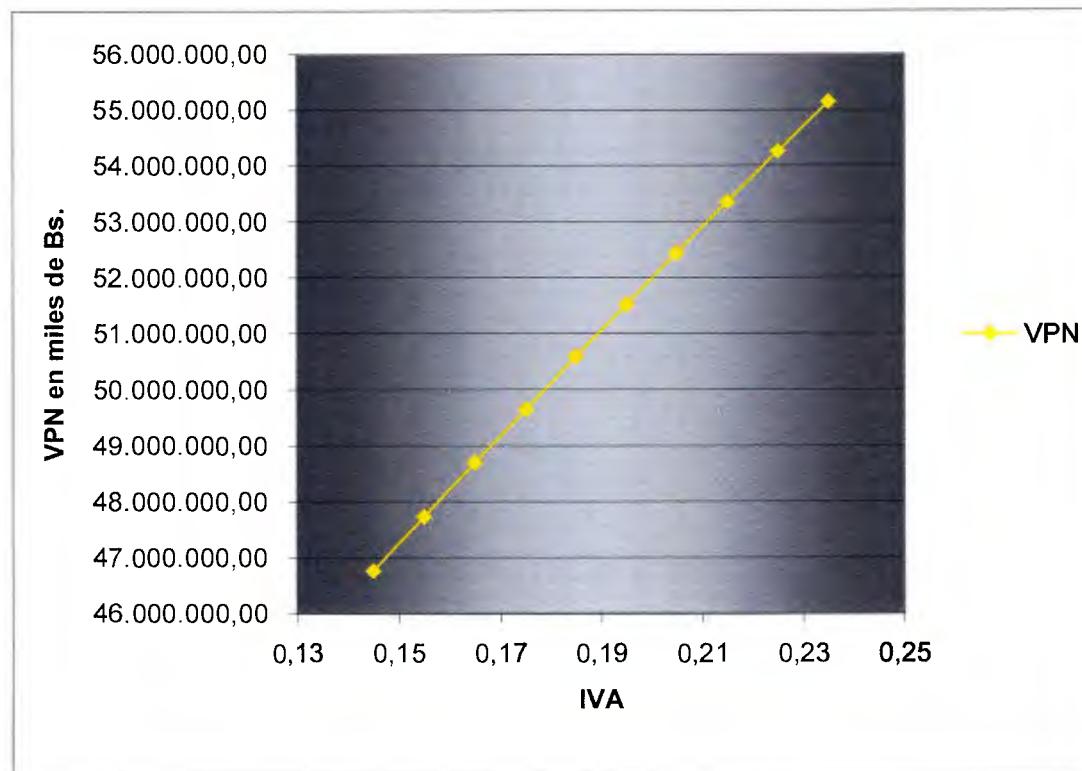
Para tener una idea más clara sobre el efecto que tienen los beneficios tributarios dentro de la Zona Franca, sobre el valor de la empresa, realizamos una análisis de sensibilidad, basándonos en cambios porcentuales de cada uno de los impuestos y tributos que Sánchez y CIA. Industrial S.A. De los resultados obtenidos de este análisis de sensibilidad (ver cuadro III y gráfico I), encontramos que el impuesto que más efecto tiene sobre el valor de esta compañía es el IVA, ya que el aumento de un punto porcentual en la tasa del IVA aumenta el valor de la empresa dentro del “Escenario 2” en 2,077%. Y también por concepto de la exención, la Tasa de Aduanas, Aranceles y ISLR aumentan el valor del “Escenario 2” en menos de 1,5% (ver cuadros IV, V, VI y gráficos II, III), esto se debe a que es el impuesto que pecha a más rubros dentro de la empresa.

Cuadro III: Análisis de sensibilidad sobre el IVA dentro de la Zona Franca

Empresa Dentro de la ZF		
IVA Aumento 1%	VPN Miles de Bs.	Variación %
14,5%	46.768.701,61	
15,5%	47.740.278,91	2,077%
16,5%	48.701.282,34	4,132%
17,5%	49.651.984,11	6,165%
18,5%	50.592.647,18	8,176%
19,5%	51.523.525,65	10,167%
20,5%	52.444.865,12	12,137%
21,5%	53.356.903,04	14,087%
22,5%	54.259.869,07	16,017%
23,5%	55.153.985,36	17,929%

Fuente: Cálculos propios

Grafico I: Análisis de sensibilidad sobre el IVA dentro de la Zona Franca



Fuente: Cuadro III

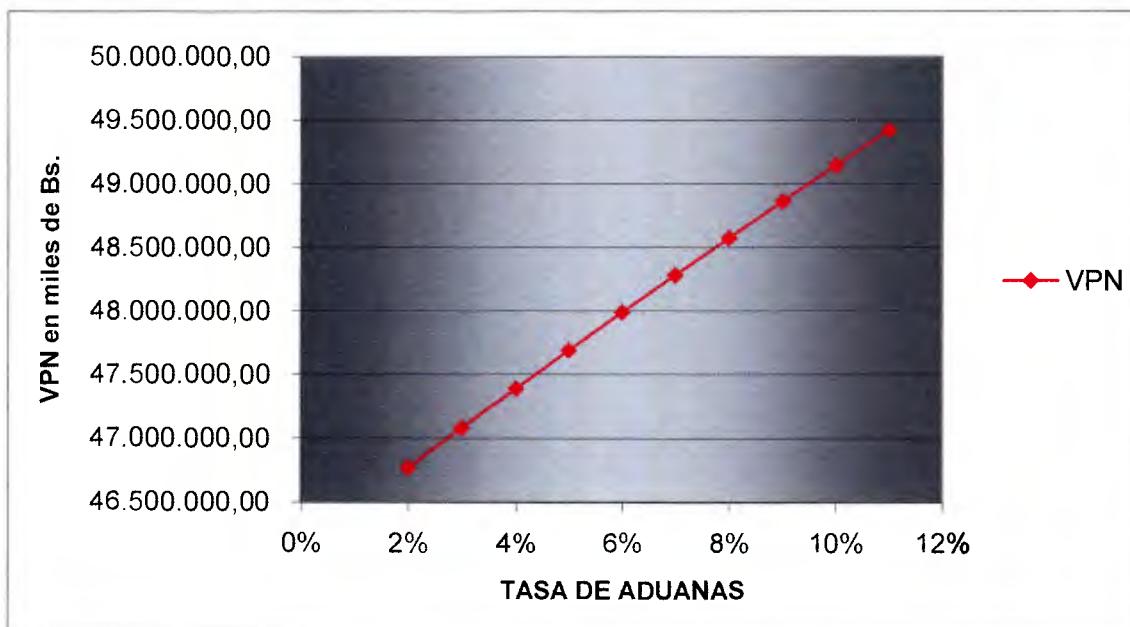
También observamos que un aumento de 1 punto porcentual en la Tasa de Aduanas o en los Aranceles, genera exactamente el mismo cambio porcentual de 0,67% en el valor de la empresa, esto se debe a que la Tasa de Aduanas y los Aranceles pechan a los mismos rubros importados dentro de la empresa. (ver cuadros IV, V y gráficos II, III)

Cuadro IV: Análisis de sensibilidad sobre la Tasa de Aduanas dentro de la Zona Franca

Tasa de Aduana Aumento 1%	Empresa Dentro de la ZF	
	VPN Miles de Bs.	Variación %
2%	46.768.701,61	
3%	47.081.140,95	0,67%
4%	47.388.899,54	1,33%
5%	47.692.081,80	1,97%
6%	47.990.789,05	2,61%
7%	48.285.119,63	3,24%
8%	48.575.169,04	3,86%
9%	48.861.030,01	4,47%
10%	49.142.792,61	5,08%
11%	49.420.544,36	5,67%

Fuente: Cálculos Propios

Gráfico II: Análisis de sensibilidad sobre la Tasa de Aduanas dentro de la Zona Franca



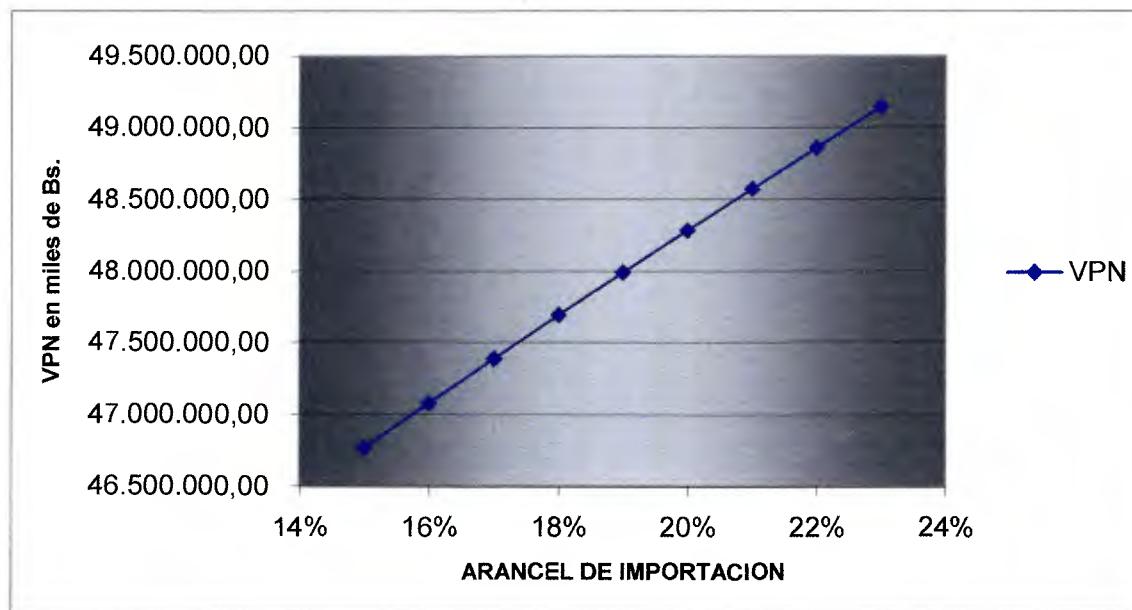
Fuente: Cuadro IV

Cuadro V: Análisis de sensibilidad sobre Arancel de Importación dentro de la Zona Franca

Arancel de Importación Aumento 1%	Empresa Dentro de la ZF VPN Miles de Bs.	Variación %
15%	46.768.701,61	
16%	47.081.140,95	0,67%
17%	47.388.899,54	1,33%
18%	47.692.081,80	1,97%
19%	47.990.789,05	2,61%
20%	48.285.119,63	3,24%
21%	48.575.169,04	3,86%
22%	48.861.030,01	4,47%
23%	49.142.792,61	5,08%

Fuente: Cálculos Propios

Gráfico III: Análisis de sensibilidad sobre Arancel de Importación dentro de la Zona Franca



Fuente: Cuadro III

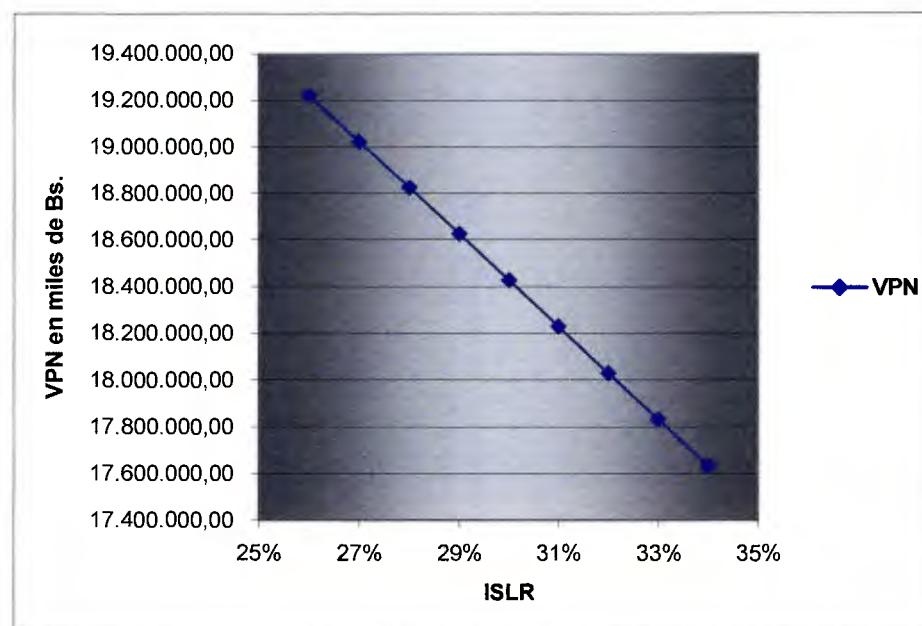
Por último, se observó que el ISLR es el segundo impuesto que más afecta a esta compañía debido a que la variación de 1 punto porcentual tiene menos efecto sobre el valor de la compañía, que el efecto que tendría la misma variación en el IVA sobre el valor de la empresa. Disminuyendo el 1% del ISLR, su valor fuera de la Zona Franca en aumenta en 1,13%. (ver cuadro VI y gráficos IV, V)

Cuadro VI: Análisis de sensibilidad sobre el ISLR fuera de la Zona Franca

Empresa Fuera de la ZF		
ISLR Aumento 1%	VPN Miles de Bs.	Variación %
34%	17.632.441,67	
33%	17.831.089,27	1,13%
32%	18.029.736,87	2,25%
31%	18.228.384,48	3,38%
30%	18.427.032,08	4,51%
29%	18.625.679,69	5,63%
28%	18.824.327,29	6,76%
27%	19.022.974,89	7,89%
26%	19.221.622,50	9,01%

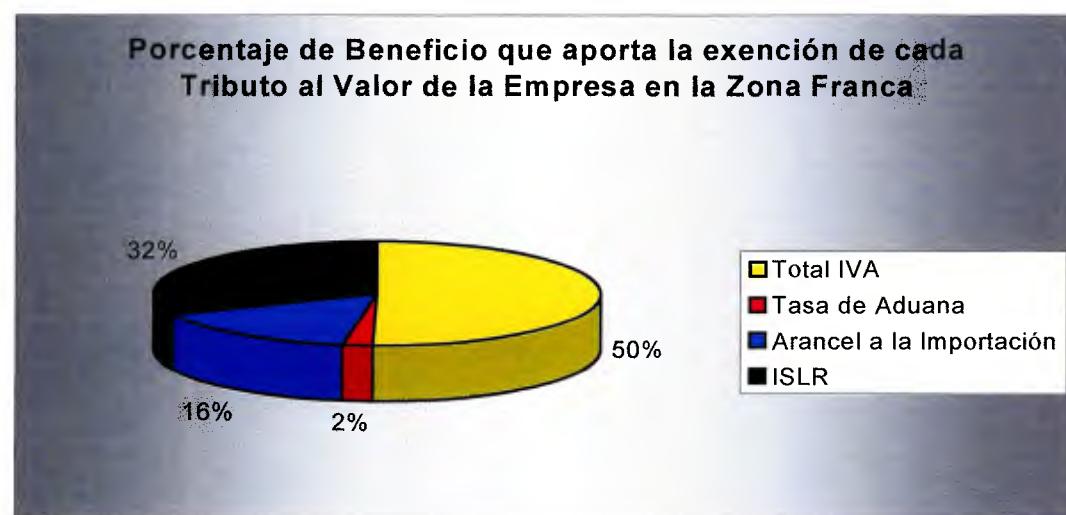
Fuente: Cálculos Propios

Grafico IV: Análisis de sensibilidad sobre el ISLR fuera de la Zona Franca



Fuente: Cuadro VI

Gráfico V: Porcentaje de Beneficio que aporta la exención de cada Tributo al Valor de la Empresa en la Zona Franca



Fuente: Cálculos Propios

Después de observar el efecto que tienen variaciones en los tributos sobre el valor de esta empresa, procedimos a estudiar los efectos de las variables que puede manejar el inversionista. Las variables que consideramos más importantes para nuestro estudio fueron la **rentabilidad exigida por el capital** y la **rentabilidad exigida por la deuda**.

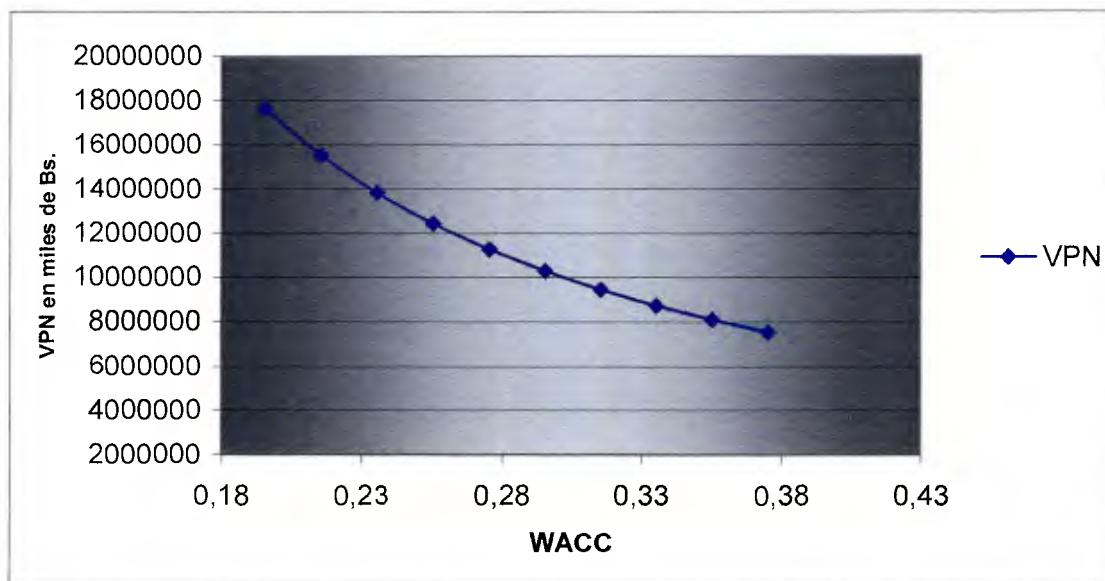
Observamos que al modificar el **rendimiento exigido por el capital** en un rango entre 22% y un 67%, el valor de la empresa dentro de la Zona Franca disminuye en menor proporción que el valor de la compañía fuera de ella, es decir, para un rendimiento del 32,6% el valor de la empresa dentro de la Zona Franca, medido en miles de Bs., es de Bs. 36.792.902,59 y el valor de la empresa dentro de la Zona Franca es de Bs. 13.846.988,39 y por otro lado, para un rendimiento de un 52,6% el valor dentro de la Zona Franca es de Bs. 25.209.456,67 y fuera de ella es de Bs. 9.462.982,04. Esto muestra que el valor para la empresa fuera de la Zona Franca disminuyó en un 31,67% y el de la empresa dentro de la Zona Franca tan sólo disminuyó en un 31,48% (ver cuadros VII, VIII y gráficos VI, VII).

Cuadro VII: Análisis de sensibilidad sobre Rendimiento del Capital fuera de la Zona Franca

Rentabilidad del Capital Aumentos de 5%	Empresa Fuera de la ZF		
	WACC	VPN En Miles de Bs.	Variación %
22,63%	19,55%	17.632.441,67	
27,63%	21,55%	15.541.473,72	-11,859%
32,63%	23,55%	13.846.988,39	-21,469%
37,63%	25,55%	12.451.555,62	-29,383%
42,63%	27,55%	11.286.549,24	-35,990%
47,63%	29,55%	10.302.331,70	-41,572%
52,63%	31,55%	9.462.182,04	-46,337%
57,63%	33,55%	8.738.403,41	-50,441%
62,63%	35,55%	8.109.750,51	-54,007%
67,63%	37,55%	7.559.683,99	-57,126%

Fuente: Cálculos Propios

Gráfico VI: Análisis de sensibilidad sobre Rendimiento del Capital fuera de la Zona Franca



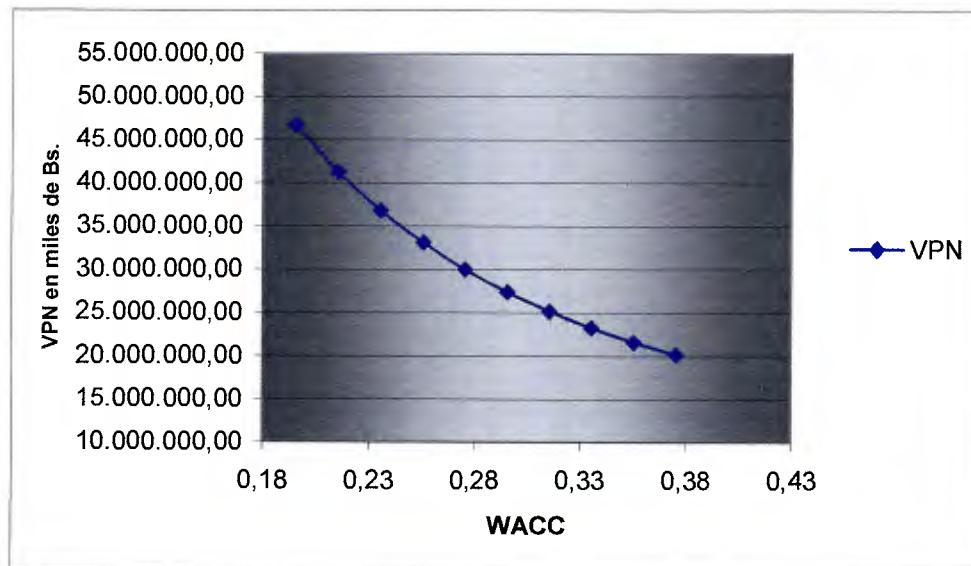
Fuente: Cuadro VII

Cuadro VIII: Análisis de Sensibilidad sobre la Rentabilidad de Capital dentro de la Zona Franca

Rentabilidad del Capital Aumentos de 5%	Empresa Dentro de la ZF			Variación %
	WACC	VPN	En Miles de Bs.	
22,63%	19,55%	46.768.701,61		
27,63%	21,55%	41.260.344,78		-11,778%
32,63%	23,55%	36.792.902,59		-21,330%
37,63%	25,55%	33.110.811,28		-29,203%
42,63%	27,55%	30.034.045,15		-35,782%
47,63%	29,55%	27.432.377,36		-41,345%
52,63%	31,55%	25.209.456,67		-46,098%
57,63%	33,55%	23.292.599,80		-50,196%
62,63%	35,55%	21.626.045,07		-53,760%
67,63%	37,55%	20.166.374,52		-56,881%

Fuente: Cálculos Propios

Gráfico VII: Análisis de Sensibilidad sobre la Rentabilidad de Capital dentro de la Zona Franca



Fuente: Cuadro VIII

A su vez variando el rango de la **rentabilidad de la deuda**, entre el 26% y el 66%, también presenta una menor disminución que el caso de la compañía dentro de la Zona Franca. Haciendo el mismo análisis anterior tomando los rendimientos 36,5% y 56,5%, observamos que la disminución en el caso de la compañía dentro de la Zona Franca fue de 31,30% mientras que en el caso complementario fue de 31,47% (ver cuadros IX, X y gráficos VIII, IX).

Cuadro IX: Análisis de Sensibilidad sobre la Rentabilidad de la Deuda fuera de la Zona Franca

Rentabilidad de la Deuda Aumentos de 5%	Empresa Fuera de la ZF		Variación %
	WACC	VPN En Miles de Bs.	
26,50%	19,55%	17.632.441,67	
31,50%	21,53%	15.560.227,52	-11,752%
36,50%	23,51%	13.877.678,48	-21,295%
41,50%	25,49%	12.489.777,31	-29,166%
46,50%	27,47%	11.329.396,42	-35,747%
51,50%	29,45%	10.347.857,45	-41,314%
56,50%	31,43%	9.509.068,72	-46,071%
61,50%	33,41%	8.785.754,62	-50,173%
66,50%	35,39%	8.156.956,54	-53,739%

Fuente: Cálculos Propios

Capítulo I: Marco Teórico

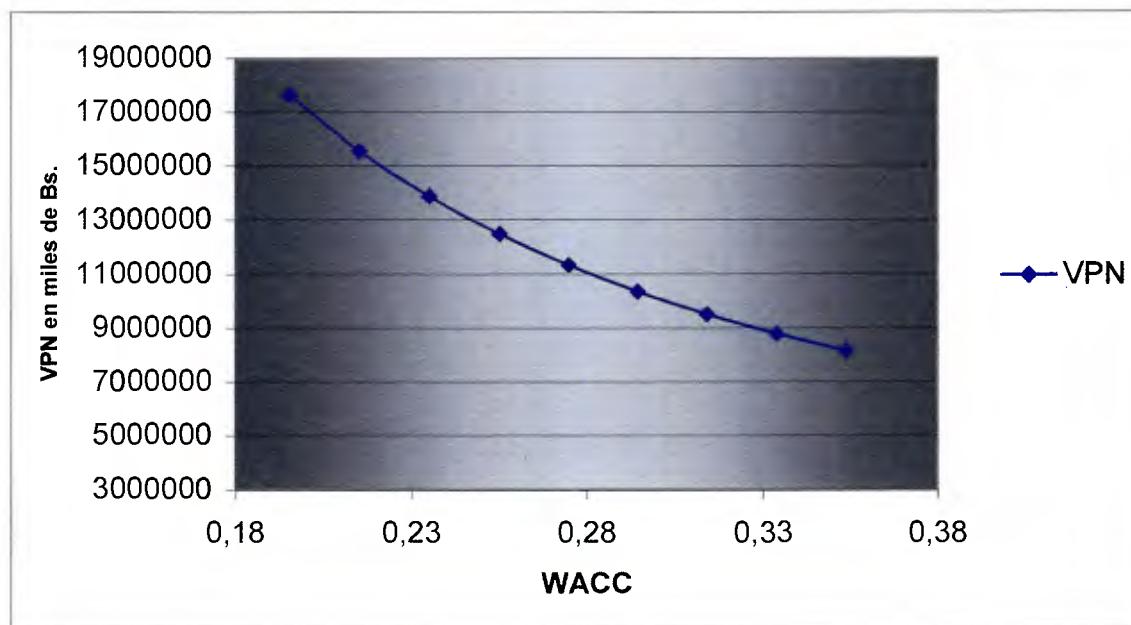
Para la elaboración de un estudio como el que se plantea, hay que definir los aspectos elementales del proyecto.

Definición de Zona Franca

Podemos entender por Zona Franca el terreno físicamente delimitado, sujeto a un régimen fiscal especial, establecido en la Ley de Zonas Francas de Venezuela¹ y en Decretos-Leyes o Leyes Especiales de creación de Zona Francas específicas, en el cual se autoriza la instalación de empresas para que se dediquen a la producción y comercialización de bienes ***para la exportación***, así como a la prestación de servicios vinculados con el comercio internacional, con la garantía de gozar de una gran cantidad de exenciones y exoneraciones de tributos, todo con el fin de fortalecer la inversión en el país, fundamentalmente en el área del comercio exterior, y contribuir a la transferencia de tecnología, empleo y desarrollo regional. Además, éstas se presentan como un recinto espacial donde materiales o

¹ Publicada en la Gaceta Oficial N° 34.772, de fecha 08 de agosto de 1991

Gráfico VIII: Análisis de Sensibilidad sobre la Rentabilidad de la Deuda fuera de la Zona Franca



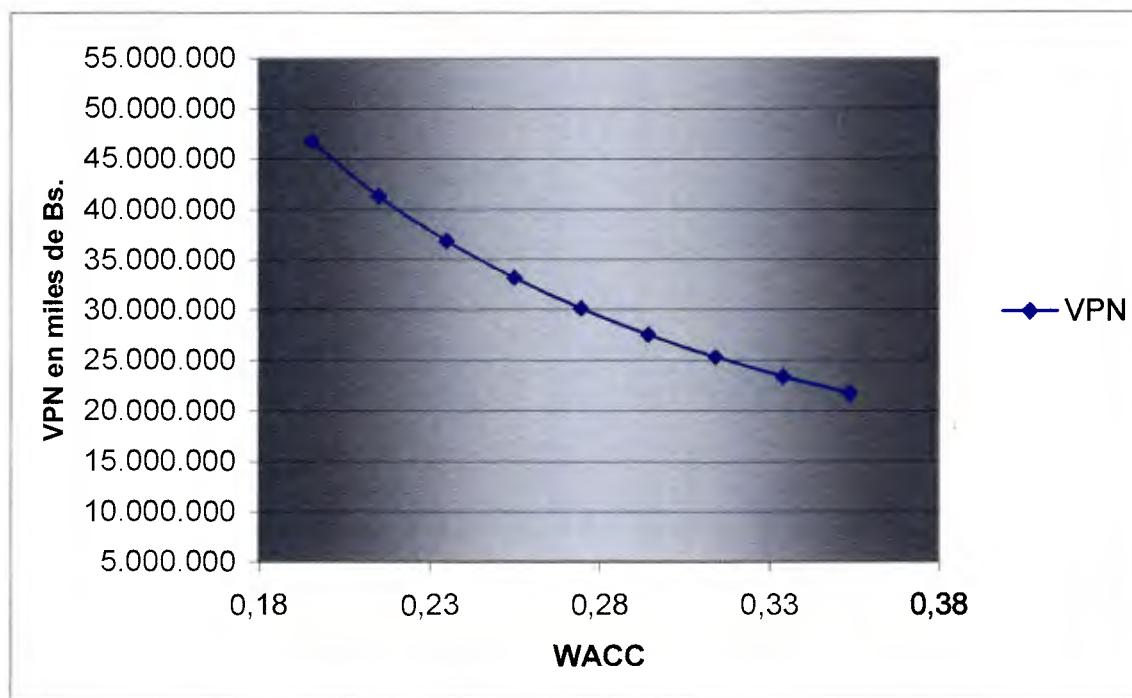
Fuente: Cuadro IX

Cuadro X: Análisis de Sensibilidad sobre la Rentabilidad de la Deuda dentro de la Zona Franca

Rentabilidad de la Deuda Aumentos de 5%	Empresa Dentro de la ZF		
	WACC	VPN En Miles de Bs.	Variación %
26,50%	19,55%	46.768.701,61	
31,50%	21,53%	41.309.768,84	-11,67%
36,50%	23,51%	36.873.849,62	-21,16%
41,50%	25,49%	33.211.709,44	-28,99%
46,50%	27,47%	30.147.254,21	-35,54%
51,50%	29,45%	27.552.774,04	-41,09%
56,50%	31,43%	25.333.569,38	-45,83%
61,50%	33,41%	23.418.062,97	-49,93%
66,50%	35,39%	21.751.246,20	-53,49%

Fuente: Cálculos propios

Grafico IX: Análisis de Sensibilidad sobre la Rentabilidad de la Deuda dentro de la Zona Franca



Fuente: Cuadro IX

Por lo que inferimos que el hecho de que la empresa esté dentro de la Zona Franca genere menos incertidumbre financiera en el momento de exigir deuda o capital, que cuando la empresa está fuera de ella, es decir, que se puede exigir una mayor rentabilidad a una empresa dentro de la Zona Franca que a la misma empresa fuera de ésta.

Para poder obtener una visión más clara y llegar a un mejor entendimiento de los resultados obtenidos, analizamos los indicadores tanto financieros como de impacto, calculados anteriormente, para poder observar la situación financiera de la empresa estudiada. En este análisis pudimos percibir que la empresa mejora su **nivel de liquidez**, **rentabilidad** y **nivel de endeudamiento**. Obtuvimos para cada indicador, que el **nivel de liquidez** para el “Escenario 1” varía de 283,78% para el año 2002 a 288,59% para el año 2005, la **rentabilidad** para el “Escenario 1” cambia de 4,84% para el 2002 a 13,36% para el 2005 y el **nivel de endeudamiento** varía de 63,45% para el 2002 a 51,53% para el 2005, esto indica una mejora en la situación de la empresa en los próximos cuatro (4) años. Esta mejora se debe, en gran medida, a que los supuestos que se utilizaron para proyectar los estados financieros de la empresa están basados en los planes de desarrollo y manejo que tienen la directiva y el gerente general de Sánchez y CIA. Industrial S.A. para los próximos cuatro (4) años, los cuales reflejan un entorno que se podría considerar positivo para la compañía debido a que está basado en el potencial productivo que todavía no se ha podido explotar en dicha empresa (ver cuadro XI).

Cuadro XI: Indicadores fuera de la Zona Franca

INDICADORES		31 Jun 00	31 Jun 01	31 Jun 02	31 Jun 03	31 Jun 04	31 Jun 05
Fuera de la Zona Franca							
Liquidez		269,67%	296,10%	283,78%	290,14%	287,01%	288,59%
Ratio Deuda/Capital							
CP	40,90%	44,26%	40,44%	38,02%	34,09%	31,48%	
LP	13,48%	8,55%	4,22%	3,83%	0,00%	0,00%	
Total	64,89%	70,01%	63,45%	61,00%	53,63%	51,53%	
Rentabilidad							
EBIT/Ventas		3,37%	3,65%	4,84%	8,28%	11,14%	13,36%

Fuente: Cálculos propios

Pudimos observar que la **rentabilidad** para la empresa dentro de la Zona Franca es mayor que aquella ubicada fuera de la Zona Franca, debido a que la utilidad (**EBIT**) de la primera está vinculada con los beneficios tributarios, lo mismo ocurre con el **nivel de endeudamiento**, indicador que se ve afectado en el patrimonio, por el **EBIT**, lo cual hace que el nivel de endeudamiento de Sánchez y CIA. Industrial S.A. sea menor en el “Escenario 2” que en el “Escenario 1”, indicándonos de esta manera que la empresa tendrá mayor libertad para pedir préstamos dentro de la Zona Franca y podrá exigir un mayor retorno sobre el capital invertido. (ver cuadros XI, XII)

Cuadro XII: Indicadores dentro de la Zona Franca

INDICADORES		31 Jun 00	31 Jun 01	31 Jun 02	31 Jun 03	31 Jun 04	31 Jun 05
Dentro de la Zona Franca							
Liquidez		269,67%	296,10%	283,78%	290,14%	287,01%	288,59%
Ratio Deuda/Capital							
CP	40,90%	44,26%	31,09%	29,16%	26,05%	23,94%	
LP	13,48%	8,55%	3,24%	2,94%	0,00%	0,00%	
Total	64,89%	69,38%	48,25%	46,24%	40,44%	38,62%	
Rentabilidad							
EBIT/Ventas	3,37%	3,65%	18,44%	21,68%	24,36%	26,44%	

Fuente: Cálculos Propios

Mediante el análisis de los **Indicadores de Impacto**, reafirmamos el resultado al que habíamos llegado mediante los análisis anteriores. Pudimos confirmar que el impuesto que tiene mayor impacto sobre las ventas , la utilidad y por consiguiente, el valor de la empresa es el IVA. Este para el 2002 representa el 54,11% de la utilidad, en contraste con la Tasa de aduanas y los Aranceles que tan sólo representan el 2,31% y el 17,32% respectivamente para el mismo periodo. Podemos observar que el indicador formado por el total de los impuestos sobre las utilidades disminuye en el tiempo, debido a que las utilidades aumentan en una mayor proporción que el ahorro que logra la compañía por concepto de impuestos no pagados. Esto nos indica que la

utilidad de la empresa, aumenta no sólo por los efectos de los impuestos dejados de pagar, sino también por los efectos del aumento potencial de los ingresos generados por el contenido productivo no explotado, expresado mediante el entorno positivo sobre el cual se realizaron las proyecciones. (ver cuadro XIII)

Cuadro XIII: Indicadores de Impacto dentro de la Zona Franca

Indices de Impacto	31 Jun 02	31 Jun 03	31 Jun 04	31 Jun 05
IVA/Ventas	9,98%	9,78%	9,60%	9,46%
IVA/Utilidad	54,11%	45,11%	39,43%	35,77%
Tasa de Aduana/Ventas	0,43%	0,43%	0,43%	0,43%
Tasa de Aduana/Utilidad	2,31%	1,96%	1,75%	1,61%
Imp Exportación/Ventas	3,19%	3,19%	3,19%	3,19%
Imp Exportación/Utilidad	17,32%	14,73%	13,11%	12,08%
Total/Ventas	13,60%	13,40%	13,22%	13,08%
Total/Utilidad	73,75%	61,81%	54,29%	49,46%

Fuente: Cálculos propios

Los resultados obtenidos en esta parte del estudio están relacionados con la “salud” o estado financiero de la empresa en estudio. Como antes, se consideran los indicadores de **nivel de liquidez, nivel de endeudamiento, rentabilidad y la tendencia de las ventas y gastos**. Podemos observar que el

indicador de **nivel de liquidez** se mantiene en aproximadamente 286% durante el periodo 2000-2005, siendo este promedio similar al de los históricos. El indicador de **nivel de endeudamiento**, presenta una tendencia a la baja pasando de 70,01% para el 2000 a 51,53% para el 2005, ésta expone la amortización de la deuda durante el periodo proyectado. El índice del **rentabilidad** presenta una tendencia al alza pasando de un 3,65% para el 2001 a 13,36% para el 2005.

La **tendencia de las ventas** es hacia el alza. Se observa que entre los años 2002 y 2005 éstas aumentan crecientemente en aproximadamente un 12,7% anual. Así mismo, exhibe su tendencia los **gastos en venta**, cuyo crecimiento entre los años proyectados fue de aproximadamente 4,5%, y por último los gastos administrativos, presenta una tendencia hacia la baja, promediando entre sus años proyectados una variación anual del 6% (ver cuadros XIV, XV, XVI y gráficas X, XI, XII). Estas tendencias presentan un escenario favorable para la empresa, debido a que pronostica una mejora tanto en el nivel de ingreso como en los gastos. Por último, dada la estructura de la deuda de la compañía, se puede observar que ésta es muy sensible a variaciones en la tasa de deuda, debido a que un aumento del 5% de la tasa, trae consigo una disminución del valor de la empresa del 11,67%, pasando de valer Bs. 46.768.701,61 a Bs. 41.309.768,84. Estos últimos resultados encierran la idea general sobre el estado financiero de la compañía.

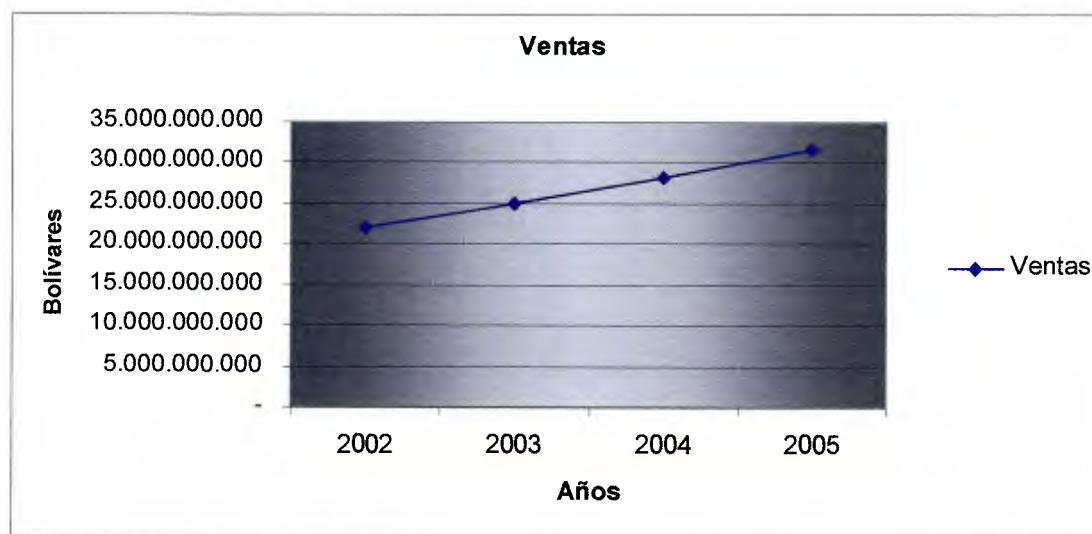
Cuadro XIV: Tendencia Ventas Anuales fuera de la Zona Franca

Ventas	31-Jul-02	31-Jul-03	31-Jul-04	31-Jul-05
	22.044.460.838	24.859.937.951	28.038.793.589	31.628.461.365
Variación %		12,77%	12,79%	12,80%

Fuente: Cálculos propios

Gráfico X: Tendencia Ventas Anuales fuera de la Zona

Franca



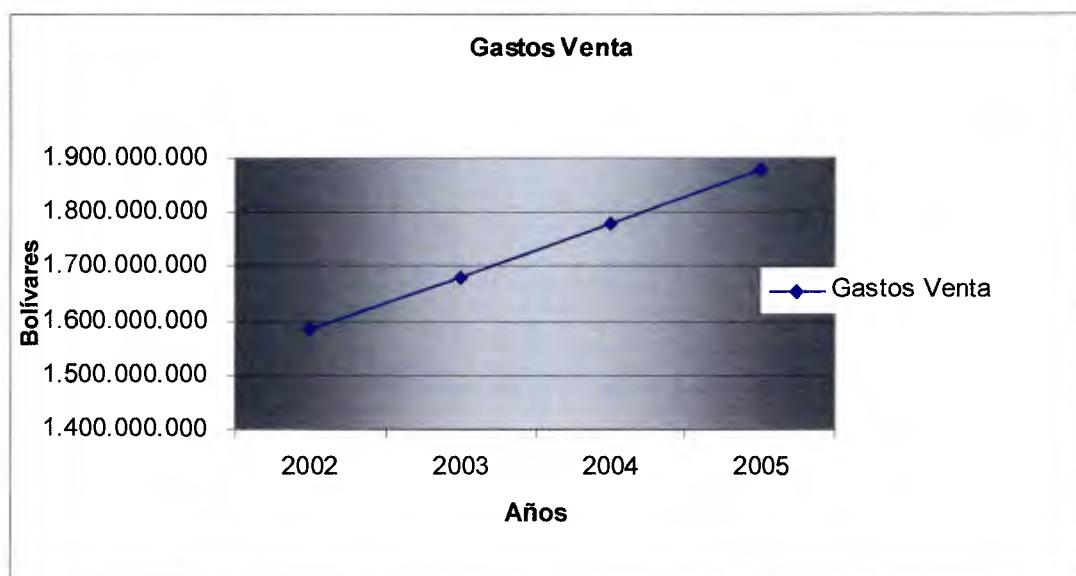
Fuente: Cuadro XIV

Cuadro XV: Tendencia de Gasto en Ventas Anual fuera de la Zona Franca

Gasto ventas	31-Jul-02	31-Jul-03	31-Jul-04	31-Jul-05
	1.582.738.011	1.677.702.291	1.778.364.429	1.876.174.472
Variación %		6,00%	6,00%	5,50%

Fuente: Cálculos propios

Gráfico XI: Tendencia de Gasto en Ventas Anual fuera de la Zona Franca



Fuente: Cuadro XV

Cuadro XVI: Tendencia en Gasto Administrativo fuera de la Zona Franca

Gasto Administrativo	31-Jul-02	31-Jul-03	31-Jul-04	31-Jul-05
	2.985.858.558	2.849.006.707	2.694.737.348	2.571.228.553
Variación %		-4,58%	-5,41%	-4,58%

Fuente: Cálculos propios

Gráfico XII: Tendencia en Gasto Administrativo fuera de la Zona

Franca



Fuente: Cuadro XVI

Conclusiones y Recomendaciones

Conclusiones y Recomendaciones

Como resultado de los análisis realizados llegamos a la conclusión en el caso estudiado, que la empresa sí tiene un mayor valor dentro de la Zona Franca que fuera de ella. Estamos conscientes que la respuesta a la hipótesis planteada por nosotros en el proyecto del trabajo de grado era obvia, pero la importancia de este trabajo no radica en la simple respuesta de que la empresa vale más dentro de la Zona Franca que fuera que ella, sino en determinar el efecto “NETO” que tiene la eliminación del pago de tributos sobre el valor de la empresa.

Quedó demostrado en el análisis de resultados que el Impuesto al Valor Agregado es el que se debe analizar cuando una compañía, con similares características a la estudiada, desee realizar un estudio de expansión hacia la Zona Franca de Paraguaná. A su vez no queda descartado la influencia de los otros tributos como el ISLR (Impuesto Sobre La Renta), la Tasa de Aduanas y los Aranceles a la Importación, ya que en su totalidad generan un impacto oneroso sobre el valor de la empresa.

Los indicadores y los estados financieros proyectados, nos revelaron que Sánchez y CIA. Industrial S.A. va a mejorar su condición económico-financiera en los próximos años, pero también, reflejaron que esta compañía no está explotando el máximo de sus recursos productivos, ni optimizando su

estructura deuda/capital. Esto nos abre una ventana de recomendaciones que proponemos para mejorar la situación actual y futura de esta empresa. Se observa que Sánchez y CIA. Industrial S.A. puede aumentar su nivel de deuda sin sufrir mayores consecuencias. Este capital producto de un mayor endeudamiento pudiera utilizarse para generar un plan de inversiones a mediano y largo plazo que permita, mediante una mayor participación en el mercado local e internacional, aumentar la demanda de sus productos, lo que conllevaría a eliminar la capacidad ociosa en la que se encuentran parte de sus líneas de producción.

De los análisis de resultados obtenidos se abre un campo extenso para la investigación a fin de determinar los motivos por las cuales, a pesar del aumento substancial, que le proporciona al valor de una empresa radicarla en Zona Franca de Paraguaná, esta zona ha presentado un lento desarrollo. Por esto recomendamos, un estudio más amplio sobre la factibilidad de incluir una empresa en la Zona Franca de Paraguaná, que además de representar los impactos que tienen los tributos sobre el valor de una empresa se obtenga el impacto que presentan sobre el valor de una empresa:

- La calidad de los servicios públicos que presenta la Zona Franca de Paraguaná
- Las normativas respecto a Exportación e Importación, incluyendo las cuotas máximas y mínimas de cada una

- Las normativas de arrendamiento
- La normativa sobre la expedición de productos procesados en la Zona Franca de Paraguaná a nivel nacional
- El impacto de la mano de obra no calificada
- Los costes de trasladar la empresa hacia la Zona Franca de Paraguaná
- El impacto geográfico de la Zona Franca de Paraguaná

Otro estudio que debería realizarse es el de determinar si la promoción y publicidad que se ha venido empleando para atraer empresas hacia ésta Zona Franca, es la más propicia, o si la inclusión de otras ventajas comparativas que presenta la zona logre que los inversionistas se sientan más seguros de invertir en ésta zona.

Otro aspecto que genera importancia y sobre el cual recomendamos que se realice un estudio, es el efecto de una devaluación de la moneda sobre los resultados financieros de las empresas que operan en la zona. Este estudio macroeconómico debería responder preguntas como ¿Qué tan grandes tienen que ser las reservas en dólares de las empresas, para cubrirse de una devaluación inesperada?, ¿Cuáles son las cuentas afectadas por dicha variación del tipo de cambio?, ¿Cómo y en cuanto varía el valor de la compañía?, ¿Qué ventajas comparativas se producen por dicho cambio?, ¿Cómo va a afectar la política de importación y exportación de la compañía?

etc, y como altera el valor de las compañías, los efectos secundarios que trae consigo una devaluación como lo son el aumento de la inflación, el aumento de las tasa de interés, cambios en los patrones de comercio, cambios en la política comercial etc.

Por último, recomendamos la implementación de un estudio económico para determinar si los beneficios que presenta esta Zona Franca son la mejor forma de desarrollar la Zona Franca de Paraguaná, o si sería mejor sufragarle subsidios a las empresas e invertir el resto del dinero en formas alternativas de desarrollo. También se tiene que ilustrar con ese estudio el beneficio económico que se imputa investigando los márgenes costo-beneficio sociales, para observar el efecto social que conlleva la instalación de diferentes empresas dentro de la Zona Franca de Paraguaná.

Bibliografía

- BORELLO, Antonio, “*El Plan de Negocios*”, Colombia, Mc Graw-Hill, 2000.
- BREALEY, R., “*Principios de finanzas corporativas*”, Madrid, Mc Graw Hill, 1993.
- COPELAND, Tom, “*Valuation*”, 2nd Edición, EEUU, 1994.
- FAUS, J., “*Política y decisiones financieras*”, Barcelona, IESE S.L, 1997.
- FERNÁNDEZ, P., ”*Valoración de empresas*”, Barcelona, Gestión 2000, 1995.
- Gaceta Oficial N° 5.145, extraordinaria, del 30 de abril de 1997.
- Gaceta Oficial N° 34.772, del 8 de agosto de 1991.
- Gaceta Oficial N° 37.002, del 28 julio del 2000.
- GUJARATI, Damodar N., “*Econometría*”, 3ra Edición, Mc Graw-Hill, Inc., Colombia, 1995.
- LOPEZ, Rafael, “*Programación Lineal*”, 3era Edición, Publicaciones UCAB, 1993.
- *Ley que establece el impuesto al valor agregado*, Caracas, Dabosan,C.A., 2000.
- MEDINA; M., “*Diccionario de términos contables y administrativos*”, Caracas, Panapo, 1998.

- MODIGLIANI, Franco, Fabozzi J., Frank & Ferri G., Michael, “*Mercados e Instituciones Financieras*”, Prentice-Hall Hispanoamericana, S.A., México, 1994.
- PINEDA, Z., “*Inventario de Activos Fijos*”, Memoria de Pasantías, 2000.
- SAPUTI, Gabriela, “*El Proceso de Adquisiciones en el Sector Eléctrico: Caso Grupo EDC*”, Trabajo de Especialización, 1999.
- VÉLEZ, I., “*Decisiones de inversión enfocado a la valoración de empresas*”, CEJA, 2001.
- www.bcv.org.ve
- www.bloomberg.com
- www.damodaran.com
- www.standardandpoors.com
- www.s&pglobal.com
- www.stls.frb.org

Glosario de Términos

- **Activo Circulante:** activo que normalmente será líquido en un periodo de tiempo inferior al año.
- **Amortización:** devolución de un préstamo a plazos.
- **Balance General:** documento contable en el que se asientan los activos y pasivos de una empresa y que revela su riqueza neta en un momento determinado en el tiempo.
- **Beta:** medida típica de riesgo de mercado para títulos individuales.
- **Costo bruto:** costo antes de pagar impuesto.
- **Costo Ponderado de Capital “WACC”:** tasa de rentabilidad que da igual peso a cada periodo de tiempo, utilizada para evaluar los resultados de las inversiones.
- **EBIT:** beneficio antes de intereses y impuestos.
- **EBITDA:** beneficio antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización.
- **Modelo de Equilibrio de los Activos Financieros “CAPM”:** modelo de valoración de activos de capital.
- **Pasivo:** valor total de los recursos que financian los activos de la empresa. Activo totales menos Patrimonio Neto.

- **Patrimonio Neto:** valor contable de las acciones ordinarias excedentes y reservas de una empresa.
- **Riesgo Sistemático:** riesgo único.
- **Valor Actual Neto “VAN”:** contribución neta de un proyecto en términos de riqueza actual menos inversión inicial.
- **Valor Residual:** valor de liquidación de instalaciones y equipo.

Anexos

Acuerdo de Confidencialidad

Entre la empresa Sánchez y CIA. Industrial S.A. y la UCAB establece celebrar conjuntamente el presente acuerdo bajo las siguientes condiciones:

La elaboración de la tesis de grado titulada " Impacto de un régimen tributario de Zona Franca sobre el valor de una empresa." realizada por Andrés Oletta y Gabriel Fuenmayor que se realizará en la empresa Sánchez y CIA. Industrial S.A..

Toda la información generada tal como: política de precios, capacidad de producción, Know How técnico y empresarial, valor de la compañía etc, son propiedad del la empresa Sánchez y CIA. Industrial S.A. y en consecuencia no podrá ser divulgada sin su consentimiento, bien sea en medios escritos o electrónicos.

Toda información generada por el estudio será entregada, expuesta y documentada a los representantes de la empresa Sánchez y CIA. Industrial S.A..

Tanto la UCAB como los tesistas se comprometen a suscribir este acuerdo.

Fecha firma y cédula.

Anexo I

MODULO DE VENTAS Y COSTOS

Ventas Mensuales
En miles de Bs.

Línea	Supuestos	Jul-99	Ago-99	Sep-99	Oct-99	Nov-99	Dic-99	Ene-00	Feb-00	Mar-00	Abr-00	May-00	Jun-00
Bombagua		827.477,00	942.956,00	853.839,00	955.073,00	1.120.231,00	702.541,00	1.284.682,00	1.055.005,00	1.715.133,00	691.719,00	1.159.375,00	978.992,00
Agrometal		84.105,00	174.958,00	111.356,00	262.731,00	73.731,00	30.653,00	279.887,00	111.118,00	113.141,00	167.867,00	246.736,00	121.912,00
Plastigen		168.868,00	241.899,00	276.549,00	311.325,00	433.622,00	245.448,00	192.087,00	332.115,00	254.394,00	205.114,00	354.011,00	258.251,00
Total		1.080.450,00	1.356.813,00	1.241.744,00	1.521.129,00	1.827.584,00	978.542,00	1.756.635,00	1.492.238,00	2.082.668,00	1.084.709,00	1.760.122,00	1.359.155,00

Costos mensuales
En miles de Bs.

Línea	Jul-99	Ago-99	Sep-99	Oct-99	Nov-99	Dic-99	Ene-00	Feb-00	Mar-00	Abr-00	May-00	Jun-00	
Bombagua	579.233,90	660.069,20	597.687,30	668.551,10	784.161,70	491.778,70	899.277,40	738.503,50	1.200.593,10	484.203,30	811.562,50	685.294,40	
Agrometal	58.873,50	122.470,60	77.949,20	183.911,70	51.611,70	21.457,10	195.906,90	77.782,60	79.198,70	117.506,90	172.715,20	85.338,40	
Plastigen	118.207,60	169.329,30	193.584,30	217.927,50	303.535,40	171.813,60	134.460,90	232.480,50	178.075,80	143.579,80	247.807,70	180.775,70	
Total		756.316,00	951.869,40	869.220,80	1.070.390,30	1.139.308,80	685.049,40	1.228.545,20	1.048.766,60	1.467.867,60	1.741.290,00	1.232.085,40	951.408,60

MODULO DE VENTAS Y COSTOS

**Ventas Mensuales
En miles de Bs.**

Línea	Supuestos	Jul-00	Ago-00	Sep-00	Oct-00	Nov-00	Dic-00	Ene-01	Feb-01	Mar-01	Abr-01	May-01	Jun-01
Bombagua		1.124.004,00	1.028.111,00	1.171.814,00	1.183.560,00	1.115.940,00	942.165,00	1.507.597,00	1.410.661,00	1.551.046,00	1.311.506,00	1.248.828,00	1.630.377,00
Agrometal		146.678,00	81.886,00	298.235,00	287.309,00	239.652,00	101.360,00	123.543,00	404.243,00	75.355,00	111.923,00	349.125,00	118.608,00
Plastigen		501.228,00	317.485,00	358.393,00	330.225,00	608.412,00	318.724,00	380.100,00	178.990,00	299.950,00	380.254,00	749.462,00	553.518,00
		1.774.810,00	1.427.482,00	1.828.442,00	1.781.094,00	1.954.004,00	1.362.249,00	2.057.549,00	1.393.894,00	1.929.351,00	1.803.683,00	2.347.416,00	2.307.503,00

**Costos mensuales
En miles de Bs.**

Línea	Jul-00	Ago-00	Sep-00	Oct-00	Nov-00	Dic-00	Ene-01	Feb-01	Mar-01	Abr-01	May-01	Jun-01
Bombagua	766.802,80	719.877,70	820.269,80	828.492,00	781.158,00	659.515,50	1.055.317,90	987.462,70	1.085.732,20	918.054,20	874.179,60	1.141.263,90
Agrometal	102.674,60	57.320,20	208.764,50	187.116,30	167.756,40	70.952,00	88.480,10	282.970,10	52.748,50	78.346,10	244.387,50	83.025,60
Plastigen	350.859,60	222.239,50	250.875,10	231.157,50	425.888,40	223.106,80	266.070,00	125.293,00	209.966,00	266.177,80	524.623,40	387.462,60
	1.240.337,00	1.099.257,40	1.279.905,40	1.240.765,80	1.374.802,80	1.963.574,30	1.407.869,00	1.395.726,00	1.348.445,80	1.262.578,10	1.643.190,60	1.611.752,10

MODULO DE VENTAS Y COSTOS

Ventas Mensuales
En miles de Bs.

Línea	Supuestos	Jul-01	Ago-01	Sep-01	Oct-01	Nov-01	Dic-01	Ene-02	Feb-02	Mar-02	Abr-02	May-02	Jun-02
Bombagua		1.138.800,88	1.309.621,01	1.309.621,01	1.309.621,01	1.275.456,99	1.275.456,99	1.275.456,99	1.275.456,99	1.275.456,99	1.275.456,99	1.275.456,99	1.275.456,99
Agrometal		168.253,40	193.491,41	193.491,41	193.491,41	188.443,81	188.443,81	188.443,81	188.443,81	188.443,81	188.443,81	188.443,81	188.443,81
Plastigen		336.827,96	387.352,15	387.352,15	387.352,15	377.247,32	377.247,32	377.247,32	377.247,32	377.247,32	377.247,32	377.247,32	377.247,32

Costos mensuales
En miles de Bs.

Línea	Jul-01	Ago-01	Sep-01	Oct-01	Nov-01	Dic-01	Ene-02	Feb-02	Mar-02	Abr-02	May-02	Jun-02
Bombagua	797.160,62	916.734,71	916.734,71	916.734,71	892.819,89	892.819,89	892.819,89	892.819,89	892.819,89	892.819,89	892.819,89	892.819,89
Agrometal	117.777,38	135.443,99	135.443,99	135.443,99	131.910,67	131.910,67	131.910,67	131.910,67	131.910,67	131.910,67	131.910,67	131.910,67
Plastigen	235.779,57	271.146,51	271.146,51	271.146,51	264.073,12	264.073,12	264.073,12	264.073,12	264.073,12	264.073,12	264.073,12	264.073,12

MODULO DE VENTAS Y COSTOS

Ventas Mensuales
En miles de Bs.

Línea	Supuestos	Jul-02	Ago-02	Sep-02	Oct-02	Nov-02	Dic-02	Ene-03	Feb-03	Mar-03	Abr-03	May-03	Jun-03
Bombagua		1.275.456,99	1.506.064,16	1.506.064,16	1.506.064,16	1.428.511,82	1.428.511,82	1.428.511,82	1.428.511,82	1.428.511,82	1.428.511,82	1.428.511,82	1.428.511,82
Agrometal		188.443,81	222.515,12	222.515,12	222.515,12	211.057,06	211.057,06	211.057,06	211.057,06	211.057,06	211.057,06	211.057,06	211.057,06
Plastigen		377.247,32	445.454,98	445.454,98	445.454,98	422.516,99	422.516,99	422.516,99	422.516,99	422.516,99	422.516,99	422.516,99	422.516,99
Total		1.841.148,11	2.176.034,26	2.176.034,26	2.176.034,26	2.062.086,86							

Costos mensuales
En miles de Bs.

Línea	Jul-02	Ago-02	Sep-02	Oct-02	Nov-02	Dic-02	Ene-03	Feb-03	Mar-03	Abr-03	May-03	Jun-03
Bombagua	892.819,89	1.054.244,91	1.054.244,91	1.054.244,91	999.958,28	999.958,28	999.958,28	999.958,28	999.958,28	999.958,28	999.958,28	999.958,28
Agrometal	131.910,67	155.760,59	155.760,59	155.780,59	147.739,95	147.739,95	147.739,95	147.739,95	147.739,95	147.739,95	147.739,95	147.739,95
Plastigen	264.073,12	311.818,48	311.818,48	311.818,48	295.761,90	295.761,90	295.761,90	295.761,90	295.761,90	295.761,90	295.761,90	295.761,90
Total		1.248.603,66	1.521.823,98	1.521.823,98	1.521.823,98	1.443.480,12						

MODULO DE VENTAS Y COSTOS

Ventas Mensuales
En miles de Bs.

Línea	Supuestos	Jul-03	Ago-03	Sep-03	Oct-03	Nov-03	Dic-03	Ene-04	Feb-04	Mar-04	Abr-04	May-04	Jun-04
Bombagua		1.428.511,82	1.731.973,79	1.731.973,79	1.731.973,79	1.599.933,24	1.599.933,24	1.599.933,24	1.599.933,24	1.599.933,24	1.599.933,24	1.599.933,24	1.599.933,24
Agrometal		211.057,06	255.892,39	255.892,39	255.892,39	236.383,91	236.383,91	236.383,91	236.383,91	236.383,91	236.383,91	236.383,91	236.383,91
Plastigen		422.516,99	512.273,22	512.273,22	512.273,22	473.219,03	473.219,03	473.219,03	473.219,03	473.219,03	473.219,03	473.219,03	473.219,03
Total		2.092.085,88	2.500.139,00	2.500.139,00	2.500.139,00	2.309.536,19							

Costos mensuales
En miles de Bs.

Línea	Jul-03	Ago-03	Sep-03	Oct-03	Nov-03	Dic-03	Ene-04	Feb-04	Mar-04	Abr-04	May-04	Jun-04
Bombagua	999.958,28	1.212.381,65	1.212.381,65	1.212.381,65	1.119.953,27	1.119.953,27	1.119.953,27	1.119.953,27	1.119.953,27	1.119.953,27	1.119.953,27	1.119.953,27
Agrometal	147.739,95	179.124,67	179.124,67	179.124,67	165.468,74	165.468,74	165.468,74	165.468,74	165.468,74	165.468,74	165.468,74	165.468,74
Plastigen	295.761,90	358.591,26	358.591,26	358.591,26	331.253,32	331.253,32	331.253,32	331.253,32	331.253,32	331.253,32	331.253,32	331.253,32
Total		1.435.480,12	1.760.097,68	1.760.097,68	1.760.097,68	1.616.675,33						

MODULO DE VENTAS Y COSTOS

Ventas Mensuales
En miles de Bs.

Línea	Supuestos	Jul-04	Ago-04	Sep-04	Oct-04	Nov-04	Dic-04	Ene-05	Feb-05	Mar-05	Abr-05	May-05	Jun-05	Jul-05
Bombagua		1.599.933,24	1.991.769,66	1.991.769,66	1.991.769,66	1.791.925,23	1.791.925,23	1.791.925,23	1.791.925,23	1.791.925,23	1.791.925,23	1.791.925,23	1.791.925,23	1.791.925,23
Agrometal		236.383,91	294.276,25	294.276,25	294.276,25	264.749,98	264.749,98	264.749,98	264.749,98	264.749,98	264.749,98	264.749,98	264.749,98	264.749,98
Plastigen		473.219,03	589.114,21	589.114,21	589.114,21	530.005,32	530.005,32	530.005,32	530.005,32	530.005,32	530.005,32	530.005,32	530.005,32	530.005,32
		2.309.136,16	2.676.160,61	2.676.160,61	2.676.160,61	2.536.630,53	2.536.630,53	2.536.630,53	2.536.630,53	2.536.630,53	2.536.630,53	2.536.630,53	2.536.630,53	2.536.630,53

Costos mensuales
En miles de Bs.

Línea	Jul-04	Ago-04	Sep-04	Oct-04	Nov-04	Dic-04	Ene-05	Feb-05	Mar-05	Abr-05	May-05	Jun-05	Jul-05	
Bombagua	1.119.953,27	1.394.238,90	1.394.238,90	1.394.238,90	1.254.347,66	1.254.347,66	1.254.347,66	1.254.347,66	1.254.347,66	1.254.347,66	1.254.347,66	1.254.347,66	1.254.347,66	
Agrometal	165.468,74	205.993,37	205.993,37	205.993,37	165.324,99	185.324,99	185.324,99	185.324,99	185.324,99	185.324,99	185.324,99	185.324,99	185.324,99	
Plastigen	331.253,32	412.379,95	412.379,95	412.379,95	371.003,72	371.003,72	371.003,72	371.003,72	371.003,72	371.003,72	371.003,72	371.003,72	371.003,72	
	1.119.975,33	1.612.612,22	1.612.612,22	1.612.612,22	1.201.627,22	1.510.674,37	1.510.674,37	1.510.674,37	1.510.674,37	1.510.674,37	1.510.674,37	1.510.674,37	1.510.674,37	1.510.674,37

MODULO DE GASTOS

	Supuestos	Jul-99	Agosto	Sept	Oct-99	Nov-99	Dic-99	Ene-00	Feb-00	Mart	Abr-00	May-00	Jun-00
Gasto Administrativos													
Bombagua	75%	169.559.474,19	169.559.474,19	169.559.474,19	169.559.474,19	196.593.319,87	196.593.319,87	196.593.319,87	196.593.319,87	196.593.319,87	196.593.319,87	196.593.319,87	196.593.319,87
Agrometal	5%	11.303.964,95	11.303.964,95	11.303.964,95	11.303.964,95	13.106.221,32	13.106.221,32	13.106.221,32	13.106.221,32	13.106.221,32	13.106.221,32	13.106.221,32	13.106.221,32
Plastigen	20%	45.215.859,78	45.215.859,78	45.215.859,78	45.215.859,78	52.424.885,30	52.424.885,30	52.424.885,30	52.424.885,30	52.424.885,30	52.424.885,30	52.424.885,30	52.424.885,30
Total Gastos Administrativos		26.079.288,92	26.079.288,92	26.079.288,92	26.079.288,92	30.055,50	30.055,50	30.055,50	30.055,50	30.055,50	30.055,50	30.055,50	30.055,50
Gastos Ventas													
Bombagua	75%	85.402.632,78	85.402.632,78	85.402.632,78	85.402.632,78	88.078.384,86	88.078.384,86	88.078.384,86	88.078.384,86	88.078.384,86	88.078.384,86	88.078.384,86	88.078.384,86
Agrometal	5%	5.693.508,85	5.693.508,85	5.693.508,85	5.693.508,85	5.871.892,32	5.871.892,32	5.871.892,32	5.871.892,32	5.871.892,32	5.871.892,32	5.871.892,32	5.871.892,32
Plastigen	20%	22.774.035,41	22.774.035,41	22.774.035,41	22.774.035,41	23.487.569,30	23.487.569,30	23.487.569,30	23.487.569,30	23.487.569,30	23.487.569,30	23.487.569,30	23.487.569,30
Total Gastos Ventas		116.870,17	116.870,17	116.870,17	116.870,17	117.437.946,49	117.437.946,49	117.437.946,49	117.437.946,49	117.437.946,49	117.437.946,49	117.437.946,49	117.437.946,49

MODULO DE GASTOS

	Supuestos	Jul-00	Ago-00	Sept-00	Oct-00	Nov-00	Dic-00	Ene-01	Feb-01	Mar-01	Abr-01	May-01	Jun-01
Gasto Administrativos													
Bombagua	75%	196.593.319,87	196.593.319,87	196.593.319,87	196.593.319,87	213.004.295,71	213.004.295,71	213.004.295,71	213.004.295,71	213.004.295,71	213.004.295,71	213.004.295,71	196.438.063,00
Agrometal	5%	13.106.221,32	13.106.221,32	13.106.221,32	13.106.221,32	14.200.286,38	14.200.286,38	14.200.286,38	14.200.286,38	14.200.286,38	14.200.286,38	14.200.286,38	13.095.870,87
Plastigen	52%	52.424.885,30	52.424.885,30	52.424.885,30	52.424.885,30	56.801.145,52	56.801.145,52	56.801.145,52	56.801.145,52	56.801.145,52	56.801.145,52	56.801.145,52	52.383.483,47
Gastos Ventas													
Bombague	75%	88.078.384,86	88.078.384,86	88.078.384,86	88.078.384,86	106.136.454,30	106.136.454,30	106.136.454,30	106.136.454,30	106.138.454,30	106.138.454,30	106.136.454,30	93.321.816,67
Agrometal	5%	5.871.692,32	5.871.692,32	5.871.692,32	5.871.692,32	7.075.763,82	7.075.763,82	7.075.763,82	7.075.763,82	7.075.763,82	7.075.763,82	7.075.763,82	6.221.454,44
Plastigen	52%	23.467.569,30	23.467.569,30	23.467.569,30	23.467.569,30	28.303.054,48	28.303.054,48	28.303.054,48	28.303.054,48	28.303.054,48	28.303.054,48	28.303.054,48	24.885.817,78
Total Gastos Ventas													
		88.078.384,86	88.078.384,86	88.078.384,86	88.078.384,86	106.136.454,30	106.136.454,30	106.136.454,30	106.136.454,30	106.138.454,30	106.138.454,30	106.136.454,30	93.321.816,67
		5.871.692,32	5.871.692,32	5.871.692,32	5.871.692,32	7.075.763,82	7.075.763,82	7.075.763,82	7.075.763,82	7.075.763,82	7.075.763,82	7.075.763,82	6.221.454,44
		23.467.569,30	23.467.569,30	23.467.569,30	23.467.569,30	28.303.054,48	28.303.054,48	28.303.054,48	28.303.054,48	28.303.054,48	28.303.054,48	28.303.054,48	24.885.817,78

MODULO DE GASTOS

	Supuestos	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto	Septiembre	Octubre	Noviembre	Diciembre	
Gasto Administrativos																				
Bombagua	75%	186.816.159,85	186.816.159,85	186.816.159,85	186.816.159,85	186.816.159,85	186.816.159,85	186.816.159,85	186.816.159,85	186.816.159,85	186.816.159,85	186.816.159,85	186.816.159,85	186.816.159,85	186.816.159,85	186.816.159,85	186.816.159,85	186.816.159,85	186.816.159,85	
Agrometal	5%	12.441.077,32	12.441.077,32	12.441.077,32	12.441.077,32	12.441.077,32	12.441.077,32	12.441.077,32	12.441.077,32	12.441.077,32	12.441.077,32	12.441.077,32	12.441.077,32	12.441.077,32	12.441.077,32	12.441.077,32	12.441.077,32	12.441.077,32	12.441.077,32	12.441.077,32
Plastigen	20%	49.764.309,29	49.764.309,29	49.764.309,29	49.764.309,29	49.764.309,29	49.764.309,29	49.764.309,29	49.764.309,29	49.764.309,29	49.764.309,29	49.764.309,29	49.764.309,29	49.764.309,29	49.764.309,29	49.764.309,29	49.764.309,29	49.764.309,29	49.764.309,29	49.764.309,29
Total Gastos Administrativos		248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	
Gastos Ventas																				
Bombagua	75%	98.921.125,67	98.921.125,67	98.921.125,67	98.921.125,67	98.921.125,67	98.921.125,67	98.921.125,67	98.921.125,67	98.921.125,67	98.921.125,67	98.921.125,67	98.921.125,67	98.921.125,67	98.921.125,67	98.921.125,67	98.921.125,67	98.921.125,67	98.921.125,67	
Agrometal	5%	6.594.741,71	6.594.741,71	6.594.741,71	6.594.741,71	6.594.741,71	6.594.741,71	6.594.741,71	6.594.741,71	6.594.741,71	6.594.741,71	6.594.741,71	6.594.741,71	6.594.741,71	6.594.741,71	6.594.741,71	6.594.741,71	6.594.741,71	6.594.741,71	
Plastigen	20%	26.378.966,64	26.378.966,64	26.378.966,64	26.378.966,64	26.378.966,64	26.378.966,64	26.378.966,64	26.378.966,64	26.378.966,64	26.378.966,64	26.378.966,64	26.378.966,64	26.378.966,64	26.378.966,64	26.378.966,64	26.378.966,64	26.378.966,64	26.378.966,64	
		219.821.612,02	219.821.612,02	219.821.612,02	219.821.612,02	219.821.612,02	219.821.612,02	219.821.612,02	219.821.612,02	219.821.612,02	219.821.612,02	219.821.612,02	219.821.612,02	219.821.612,02	219.821.612,02	219.821.612,02	219.821.612,02	219.821.612,02	219.821.612,02	

MODULO DE GASTOS

	Supuestos	Jul-02	Ago-02	Sept-02	Octr-02	Nov-02	Dic-02	Ene-03	Feb-03	Mar-03	Abr-03	May-03	Jun-03
Gasto Administrativos													
Bombagua	75%	186.616.158,85	177.285.351,86	177.285.351,86	177.285.351,86	177.285.351,86	177.285.351,86	177.285.351,86	177.285.351,86	177.285.351,86	177.285.351,86	177.285.351,86	177.285.351,86
Agrometal	5%	12.441.077,32	11.819.023,46	11.819.023,46	11.819.023,46	11.819.023,46	11.819.023,46	11.819.023,46	11.819.023,46	11.819.023,46	11.819.023,46	11.819.023,46	11.819.023,46
Plastigen	20%	49.764.309,29	47.276.093,83	47.276.093,83	47.276.093,83	47.276.093,83	47.276.093,83	47.276.093,83	47.276.093,83	47.276.093,83	47.276.093,83	47.276.093,83	47.276.093,83
Gastos Ventas													
Bombagua	75%	104.856.393,21	104.856.393,21	104.856.393,21	104.856.393,21	104.856.393,21	104.856.393,21	104.856.393,21	104.856.393,21	104.856.393,21	104.856.393,21	104.856.393,21	104.856.393,21
Agrometal	5%	6.990.426,21	6.990.426,21	6.990.426,21	6.990.426,21	6.990.426,21	6.990.426,21	6.990.426,21	6.990.426,21	6.990.426,21	6.990.426,21	6.990.426,21	6.990.426,21
Plastigen	20%	27.961.704,86	27.961.704,86	27.961.704,86	27.961.704,86	27.961.704,86	27.961.704,86	27.961.704,86	27.961.704,86	27.961.704,86	27.961.704,86	27.961.704,86	27.961.704,86

MODULO DE GASTOS

	Supuestos	Jul-03	Agosto	Sept-03	Dic-03	Nov-03	Dic-03	Ene-04	Feb-04	Mar-04	Abr-04	May-04	Jun-04	X-04
Gasto Administrativos														
Bombagua	73%	168.421.084,27	168.421.084,27	168.421.084,27	188.421.084,27	168.421.084,27	168.421.084,27	188.421.084,27	188.421.084,27	168.421.084,27	188.421.084,27	168.421.084,27	168.421.084,27	168.421.084,27
Agrometal	5%	11.228.072,28	11.228.072,28	11.228.072,28	11.228.072,28	11.228.072,28	11.228.072,28	11.228.072,28	11.228.072,28	11.228.072,28	11.228.072,28	11.228.072,28	11.228.072,28	11.228.072,28
Plastigen	9%	44.912.289,14	44.912.289,14	44.912.289,14	44.912.289,14	44.912.289,14	44.912.289,14	44.912.289,14	44.912.289,14	44.912.289,14	44.912.289,14	44.912.289,14	44.912.289,14	44.912.289,14
Gastos Ventas														
Bombagua	75%	111.147.776,80	111.147.776,80	111.147.776,80	111.147.776,80	111.147.776,80	111.147.776,80	111.147.776,80	111.147.776,80	111.147.776,80	111.147.776,80	111.147.776,80	111.147.776,80	111.147.776,80
Agrometal	7%	7.409.851,79	7.409.851,79	7.409.851,79	7.409.851,79	7.409.851,79	7.409.851,79	7.409.851,79	7.409.851,79	7.409.851,79	7.409.851,79	7.409.851,79	7.409.851,79	7.409.851,79
Plastigen	5%	29.639.407,15	29.639.407,15	29.639.407,15	29.639.407,15	29.639.407,15	29.639.407,15	29.639.407,15	29.639.407,15	29.639.407,15	29.639.407,15	29.639.407,15	29.639.407,15	29.639.407,15
		140.197.035,73	140.197.035,73	140.197.035,73	140.197.035,73	140.197.035,73	140.197.035,73	140.197.035,73	140.197.035,73	140.197.035,73	140.197.035,73	140.197.035,73	140.197.035,73	140.197.035,73

MODULO DE GASTOS

	Supuestos	Jul-04	Ago-04	Sep-04	Oct-04	Nov-04	Dic-04	Ene-05	Feb-05	Mar-05	Abi-05	Mar-05	Mayo-05	Junio-05
Gasto Administrativos														
Bombagua	75%	168.421.084,27	160.000.030,05	160.000.030,05	160.000.030,05	160.000.030,05	160.000.030,05	160.000.030,05	160.000.030,05	160.000.030,05	160.000.030,05	160.000.030,05	160.000.030,05	160.000.030,05
Agrometal	6%	11.228.072,28	10.666.668,67	10.666.668,67	10.666.668,67	10.666.668,67	10.666.668,67	10.666.668,67	10.666.668,67	10.666.668,67	10.666.668,67	10.666.668,67	10.666.668,67	10.666.668,67
Plastigen	20%	44.912.289,14	42.666.674,68	42.666.674,68	42.666.674,68	42.666.674,68	42.666.674,68	42.666.674,68	42.666.674,68	42.666.674,68	42.666.674,68	42.666.674,68	42.666.674,68	42.666.674,68
		224.067.045,00	213.333.377,00	213.333.377,00	213.333.377,00	213.333.377,00	213.333.377,00	213.333.377,00	213.333.377,00	213.333.377,00	213.333.377,00	213.333.377,00	213.333.377,00	213.333.377,00
Gastos Ventas														
Bombagua	75%	111.147.776,60	117.816.643,41	117.816.643,41	117.816.643,41	117.816.643,41	117.816.643,41	117.816.643,41	117.816.643,41	117.816.643,41	117.816.643,41	117.816.643,41	117.816.643,41	117.816.643,41
Agrometal	6%	7.409.851,79	7.854.442,89	7.854.442,89	7.854.442,89	7.854.442,89	7.854.442,89	7.854.442,89	7.854.442,89	7.854.442,89	7.854.442,89	7.854.442,89	7.854.442,89	7.854.442,89
Plastigen	20%	29.639.407,15	31.417.771,58	31.417.771,58	31.417.771,58	31.417.771,58	31.417.771,58	31.417.771,58	31.417.771,58	31.417.771,58	31.417.771,58	31.417.771,58	31.417.771,58	31.417.771,58
		148.192.036,73	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88

MODULO DE DEPRECIACION

	Jul-99	Aug-99	Sep-99	Oct-99	Nov-99	Dic-99	Ene-00	Feb-00	Mar-00	Abr-00	May-00	Jun-00
Edificios	5.313.890,05	5.313.890,05	5.313.890,05	5.313.890,05	5.313.890,05	5.313.890,05	5.313.890,05	5.313.890,05	5.313.890,05	5.313.890,05	5.313.890,05	5.313.890,05
Galpón Plastigen	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36
Línea Baldosa	-	-	11.171.016,22	11.171.016,22	11.171.016,22	11.171.016,22	11.171.016,22	11.171.016,22	11.171.016,22	11.171.016,22	11.171.016,22	11.171.016,22
Anexo Galpón Plastigen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mobiliario Bombagua	527.673,65	527.673,65	527.673,65	527.673,65	527.673,65	527.673,65	527.673,65	527.673,65	527.673,65	527.673,65	527.673,65	527.673,65
Mobiliario Plastigen	27.236,40	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Equipo de Computación	-	-	-	-	-	-	2.446.779,72	2.446.779,72	2.446.779,72	2.446.779,72	2.446.779,72	2.446.779,72
Vehículos Bombagua	32.560.682,91	32.560.682,91	32.560.682,91	32.560.682,91	32.560.682,91	9.095.423,26	9.095.423,26	9.095.423,26	9.095.423,26	9.095.423,26	9.095.423,26	9.095.423,26
Vehículos Plastigen	58.333,31	58.333,31	58.333,31	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Equipos Bombagua	1.016.888,38	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Maquinaria Bombagua	31.991.858,08	31.991.858,08	31.991.858,08	31.991.858,08	31.991.858,08	31.991.858,08	31.991.858,08	31.991.858,08	31.991.858,08	31.991.858,08	31.991.858,08	31.991.858,08
Equipos Plastigen	1.747.353,58	1.747.353,58	1.747.353,58	1.747.353,58	1.747.353,58	1.747.353,58	1.747.353,58	1.747.353,58	1.747.353,58	1.747.353,58	1.747.353,58	1.747.353,58
Maquinaria Plastigen	3.646.609,26	3.646.609,26	3.646.609,26	3.646.609,26	3.646.609,26	3.646.609,26	3.646.609,26	3.646.609,26	3.646.609,26	3.646.609,26	3.646.609,26	3.646.609,26
Maquinaria y Equipos Agrometal	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31
Maquinaria Baldosas	4.861.111,08	4.861.111,08	4.861.111,08	4.861.111,08	4.861.111,08	4.861.111,08	4.861.111,08	4.861.111,08	4.861.111,08	4.861.111,08	4.861.111,08	4.861.111,08
Montacargas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Modelos Fundición	416.966,83	416.966,83	416.966,83	416.966,83	416.966,83	416.966,83	416.966,83	416.966,83	416.966,83	416.966,83	416.966,83	416.966,83
Total	81.611.858,18	81.611.858,18	81.611.858,18	81.611.858,18	81.611.858,18	81.611.858,18	80.859.734,40	80.859.734,40	80.859.734,40	80.859.734,40	80.859.734,40	80.859.734,40

MODULO DE DEPRECIACION

Depreciación	Ene-00	Feb-00	Mar-00	Apr-00	May-00	Jun-00	Jul-00	Aug-00	Sep-00	Oct-00	Nov-00	Dec-00	Ene-01	Feb-01	Mar-01	Apr-01	May-01	Jun-01
Edificios	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	
Galpón Plastigen	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	
Línea Baldosa	11.171.016,22	11.171.016,22	11.171.016,22	11.171.016,22	11.171.016,22	11.171.016,22	11.171.016,22	11.171.016,22	11.171.016,22	11.171.016,22	11.171.016,22	11.171.016,22	11.171.016,22	11.171.016,22	11.171.016,22	11.171.016,22	11.171.016,22	
Anexo Galpón Plastigen																		
Mobiliario Bombagua	527.673,65	527.673,65	527.673,65	-	-	-	-	-	-	-	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00
Mobiliario Plastigen																		
Equipo de Computación	2.446.779,72	2.446.779,72	2.446.779,72	2.446.779,72	2.446.779,72	2.446.779,72	2.446.779,72	2.446.779,72	2.446.779,72	2.446.779,72	2.446.779,72	2.446.779,72	2.446.779,72	2.446.779,72	2.446.779,72	2.446.779,72	3.763.252,78	
Vehículos Bombagua	9.095.423,26	9.095.423,26	9.095.423,26	9.095.423,26	9.095.423,26	9.095.423,26	9.095.423,26	9.095.423,26	9.095.423,26	9.095.423,26	9.095.423,26	9.095.423,26	9.095.423,26	9.095.423,26	9.095.423,26	9.095.423,26	5.686.252,78	
Vehículos Plastigen																		
Equipos Bombagua																		
Maquinaria Bombagua	16.203.582,99	16.203.582,99	16.203.582,99	16.203.582,99	16.203.582,99	16.203.582,99	16.203.582,99	16.203.582,99	16.203.582,99	16.203.582,99	16.203.582,99	16.203.582,99	16.203.582,99	16.203.582,99	16.203.582,99	16.203.582,99		
Equipos Plastigen	1.793.427,58	1.793.427,58	1.793.427,58	1.793.427,58	1.793.427,58	1.793.427,58	1.793.427,58	1.793.427,58	1.793.427,58	1.793.427,58	1.793.427,58	1.793.427,58	1.793.427,58	1.793.427,58	1.793.427,58	1.793.427,58	46.074,00	
Maquinaria Plastigen	4.988.275,95	4.988.275,95	4.988.275,95	4.988.275,95	4.988.275,95	4.988.275,95	4.988.275,95	4.988.275,95	4.988.275,95	4.988.275,95	4.988.275,95	4.988.275,95	4.988.275,95	4.988.275,95	4.988.275,95	4.988.275,95	6.023.790,99	
Maquinaria y Equipos Agrometal	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	
Maquinaria Baldosas																		
Montacargas																	5.984.999,51	
Modelos Fundición	768.133,59	768.133,59	768.133,59	768.133,59	768.133,59	768.133,59	768.133,59	768.133,59	768.133,59	768.133,59	768.133,59	768.133,59	768.133,59	768.133,59	768.133,59	768.133,59	517.300,21	
Total	81.927.895,54	81.927.895,54	81.927.895,54	81.400.221,89	81.400.221,89	83.750.471,89	47.548.888,90	50.681.519,07										

MODULO DE DEPRECIACION

	Jan-01	Feb-01	Mar-01	Apr-01	May-01	Jun-01	Jul-01	Aug-01	Sep-01	Oct-01	Nov-01	Dec-01	Jan-02	Feb-02	Mar-02	Apr-02	May-02	Jun-02
Edificios	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	
Galpón Plastigen	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	
Línea Baldosa	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	
Anexo Galpón Plastigen	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	
Mobiliario Bombagua	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Mobiliario Plastigen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Equipo de Computación	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	
Vehículos Bombagua	20.626.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09
Vehículos Plastigen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Equipos Bombagua	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Maquinaria Bombagua	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Equipos Plastigen	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	
Maquinaria Plastigen	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	
Maquinaria y Equipos Agrometal	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	
Maquinaria Baldosas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Montacargas	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	
Modelos Fundición	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	
TOTAL	66.880.399,43																	

MODULO DE DEPRECIACION

	Jun-02	Jul-02	Aug-02	Sep-02	Oct-02	Nov-02	Dec-02	Ene-03	Feb-03	Mar-03	Abr-03	May-03	Jun-03
Edificios	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91
Galpón Plastigen	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36
Línea Baldosa	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22
Anexo Galpón Plastigen	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00
Mobiliario Bombagua	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Mobiliario Plastigen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Equipo de Computación	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25
Vehículos Bombagua	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09
Vehículos Plastigen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Equipos Bombagua	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Maquinaria Bombagua	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Equipos Plastigen	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58
Maquinaria Plastigen	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99
Maquinaria y Equipos Agrometal	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31
Maquinaria Baldosas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Montacargas	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51
Modelos Fundición	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21
	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43

MODULO DE DEPRECIACION

	Ene-04	Feb-04	Mar-04	Abr-04	May-04	Jun-04
Edificios	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91
Galpón Plastigen	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36
Línea Baldosa	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22
Anexo Galpón Plastigen	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00
Mobiliario Bombagua	-	-	-	-	-	-
Mobiliario Plastigen	-	-	-	-	-	-
Equipo de Computación	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25
Vehículos Bombagua	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09
Vehículos Plastigen	-	-	-	-	-	-
Equipos Bombagua	-	-	-	-	-	-
Maquinaria Bombagua	-	-	-	-	-	-
Equipos Plastigen	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58
Maquinaria Plastigen	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99
Maquinaria y Equipos Agrometal	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31
Maquinaria Baldosas	-	-	-	-	-	-
Montacargas	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51
Modelos Fundición	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21
Total	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43

MODULO DE DEPRECIACION

	Jan-04	Feb-04	Mar-04	Apr-04	May-04	Jun-04	Jul-04	Aug-04	Sep-04	Oct-04	Nov-04	Dec-04	Jan-05	Feb-05	Mar-05	Apr-05	May-05	Jun-05
Edificios	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	5.492.529,91	
Galpón Plastigen	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	6.232.719,36	
Línea Baldosa	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	11.367.016,22	
Anexo Galpón Plastigen	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	2.350.250,00	
Mobiliario Bombagua	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Mobiliario Plastigen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Equipo de Computación	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	3.105.016,25	
Vehículos Bombagua	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	20.828.053,09	
Vehículos Plastigen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Equipos Bombagua	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Maquinaria Bombagua	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Equipos Plastigen	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	1.770.390,58	
Maquinaria Plastigen	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	6.023.790,99	
Maquinaria y Equipos Agrometal	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	3.208.333,31	
Maquinaria Baldosas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Montacargas	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	5.984.999,51	
Modelos Fundición	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	517.300,21	
Total																		
66.880.399,43																		

MODULO DE AMORTIZACION

	31-12-00	31-12-00
Saldo Anterior	1.267.367,290,00	869.254,793,54
Pago Capital	29.501.353,35	37.758.796,11
Saldo	1.237.865.936,65	831.495.997,43

Tabla de Amortización

	Jul-00	Agosto-00	Sept-00	Oct-00	Nov-00	Dic-00	Ene-01	Feb-01	Mar-01	Abi-01	Mayo-01	Jun-01
Deuda												
Interés Prestamo Bancario	42.721.974,89	42.721.974,89	42.721.974,89	42.721.974,89	42.721.974,89	42.721.974,89	42.721.974,89	42.721.974,89	42.721.974,89	42.721.974,89	42.721.974,89	42.721.974,89
Interés Gasto Bancario	750.932,00	750.939,00	750.946,00	750.953,00	750.960,00	750.967,00	750.974,00	750.981,00	750.988,00	750.995,00	751.002,00	751.009,00
Total Interés	43.472.906,89	43.472.911,89	43.472.920,89	43.472.927,89	43.472.934,89	43.472.941,89	43.472.948,89	43.472.955,89	43.472.962,89	43.472.969,89	43.472.976,89	43.472.983,89

MODULO DE AMORTIZACION

Saldo Anterior

Pago Capital

Saldo

Tabla de Amortización

	Jul-00	Agosto-00	Sept-00	Oct-00	Nov-00	Dic-00	Ene-01	Feb-01	Mar-01	Abr-01	May-01	Jun-01
Deuda												
Interés Prestamo Bancario	26.403.485,22	26.403.485,22	26.403.485,22	26.403.485,22	26.403.485,22	26.403.485,22	26.403.485,22	26.403.485,22	26.403.485,22	26.403.485,22	26.403.485,22	26.403.485,22
Interés Gasto Bancario	629.979,42	629.979,42	629.979,42	629.979,42	629.979,42	629.979,42	629.979,42	629.979,42	629.979,42	629.979,42	629.979,42	629.979,42
Total Intereses	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64

MODULO DE AMORTIZACION

Saldo Anterior
Pago Capital
Saldo

Tabla de Amortización

	Jul-01	Aug-01	Sep-01	Oct-01	Nov-01	Dic-01	Ene-02	Feb-02	Mar-02	Abr-02	May-02	Jun-02
Deuda	840.000.000,00	805.000.000,00	770.000.000,00	735.000.000,00	700.000.000,00	665.000.000,00	630.000.000,00	595.000.000,00	560.000.000,00	525.000.000,00	490.000.000,00	455.000.000,00
Interés Prestamo Bancario	17.500.000,00	18.770.833,33	16.041.666,67	15.312.500,00	14.583.333,33	13.854.166,67	13.125.000,00	12.395.833,33	11.666.666,67	10.937.500,00	10.208.333,33	9.479.166,67
Interés Gasto Bancario	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17
Total Intereses	18.611.875,17	17.882.708,50	17.153.541,84	16.424.375,17	15.695.208,50	14.966.041,84	14.236.875,17	13.507.708,50	12.778.475,17	12.049.375,17	11.320.208,50	10.591.041,84
Amortización Capital	35.000.000,00											

MODULO DE AMORTIZACION

Saldo Anterior
Pago Capital
Saldo

Tabla de Amortización

	JUL-02	Ago-02	Sep-02	Oct-02	Nov-02	Dic-02	Ene-03	Feb-03	Mar-03	Abr-03	May-03	Jun-03
Deuda	420.000.000,00	385.000.000,00	350.000.000,00	315.000.000,00	280.000.000,00	245.000.000,00	210.000.000,00	175.000.000,00	140.000.000,00	105.000.000,00	70.000.000,00	35.000.000,00
Interés Prestamo Bancario	8.750.000,00	8.020.833,33	7.291.666,67	6.562.500,00	5.833.333,33	5.104.166,67	4.375.000,00	3.645.833,33	2.916.666,67	2.187.500,00	1.458.333,33	729.166,67
Interés Gasto Bancario	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17
Total Intereses	9.861.875,17	9.132.708,50	8.403.541,84	7.674.375,17	6.945.208,50	6.215.941,84	5.488.874,17	4.767.708,50	4.025.541,84	3.299.375,17	2.570.208,50	1.841.041,84
Amortización Capital	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00

MODULO DE AMORTIZACION

Saldo Anterior
Pago Capital
Saldo

Tabla de Amortización

	JUL-03	Ago-03	Sep-03	Oct-03	Nov-03	Dic-03	Ene-04	Feb-04	Mar-04	Abr-04	May-04	Jun-04
Deuda												
Interés Prestamo Bancario												
Interés Gasto Bancario	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17
Amortización Capital												

MODULO DE AMORTIZACION

Saldo Anterior
Pago Capital
Saldo

Tabla de Amortización

	Jul-04	Aug-04	Sep-04	Oct-04	Nov-04	Dic-04	Ene-05	Feb-05	Mar-05	Abr-05	May-05	Jun-05
Deuda												
Interés Prestamo Bancario												
Interés Gasto Bancario	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17
Total Intereses	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17

Amortización Capital

MODULO CAPACIDAD DE PLANTA

Linea	Cap Actual	Cap Max	Turno 1	Turno 2	Turno 3
Bombagua	60%	100%	x		
Agrometal	10%	100%	x		
Plastigen	30%	100%	x		

Departamento	Oct-01				Utilizacion
	Horas Disp.	Horas Absorcion Standard	Diferencia		
Mecanizado	1.176,00	1.184,00	(8,00)	101%	
Ensamblaje	672,00	327,00	345,00	49%	
Gasto de Fabricacion de Bombas	1.848,00	1.511,00	337,00	82%	
MO Silos y Tanques	840,00	869,00	(29,00)	103%	
Gasto de Fabricacion de Silos	840,00	869,00	(29,00)	103%	
MO Baldosas (Cajas)	14.700,00	10.087,00	4.613,00	69%	
Gasto de Fabricacion Baldosas (Cajas)	14.700,00	10.087,00	4.613,00	69%	
MO Extrusion (Rollos)	2.520,00	993,00	1.527,00	39%	
Gastos de Fabricacion de Extrucion (Rollos)	2.520,00	993,00	1.527,00	39%	

Ventas Promedio mes 1.655.111,50

Departamento	Ene-01				Utilizacion
	Horas Disp.	Horas Absorcion Standard	Diferencia		
Mecanizado	1.008,00	935,00	73,00	93%	
Ensamblaje	432,00	257,00	175,00	59%	
Gasto de Fabricacion de Bombas	1.440,00	1.192,00	248,00	83%	
MO Silos y Tanques	720,00	407,00	313,00	57%	
Gasto de Fabricacion de Silos	720,00	407,00	313,00	57%	
MO Baldosas (Cajas)	9.000,00	10.403,00	(1.403,00)	116%	
Gasto de Fabricacion Baldosas (Cajas)	9.000,00	10.403,00	(1.403,00)	116%	
MO Extrusion (Rollos)	2.160,00	1.635,00	525,00	76%	
Gastos de Fabricacion de Extrucion (Rollos)	2.160,00	1.635,00	525,00	76%	

Ventas Promedio mes 1.883.938,00

MODULO CAPACIDAD DE PLANTA

	Linea	Cap Actual	Cap Max	Turno 1	Turno 2	Turno 3
Bombagua		60%	100%	x		
Agrometal		10%	100%	x		
Plastigen		30%	100%	x		

Departamento	Abr-01	Horas Disp.	Horas Absorcion Standard	Diferencia	Utilizacion
Mecanizado		840,00	757,00	83,00	90%
Ensamblaje		360,00	251,00	109,00	70%
Gasto de Fabricacion de Bombas		1.200,00	1.008,00	192,00	84%
MO Silos y Tanques		520,00	369,00	151,00	71%
Gasto de Fabricacion de Silos		520,00	369,00	151,00	71%
MO Baldosas (Cajas)		10.500,00	6.256,00	4.244,00	60%
Gasto de Fabricacion Baldosas (Cajas)		10.500,00	6.256,00	4.244,00	60%
MO Extrusion (Rollos)		1.800,00	855,00	945,00	48%
Gastos de Fabricacion de Extrucion (Rollos)		1.800,00	855,00	945,00	48%
Ventas Promedio mes			1.434.191,50		

Departamento	Jun-01	Horas Disp.	Horas Absorcion Standard	Diferencia	Utilizacion
Mecanizado		1.176,00	850,00	326,00	72%
Ensamblaje		504,00	243,00	261,00	48%
Gasto de Fabricacion de Bombas		1.848,00	1.093,00	755,00	59%
MO Silos y Tanques		840,00	587,00	253,00	70%
Gasto de Fabricacion de Silos		840,00	587,00	253,00	70%
MO Baldosas (Cajas)		10.500,00	10.046,00	454,00	96%
Gasto de Fabricacion Baldosas (Cajas)		10.500,00	10.046,00	454,00	96%
MO Extrusion (Rollos)		2.520,00	2.217,00	303,00	88%
Gastos de Fabricacion de Extrucion (Rollos)		2.520,00	2.217,00	303,00	88%

Ventas Promedio mes 1.830.829,00

Venta Promedio Bombagua Total	1.138.800,88
Venta Promedio Agrometal Total	168.253,40
Venta Promedio Plastigen Total	336.827,96
Venta Promedio Total	1.643.882,24

Módulo Macroeconómico

	2001	2002	2003	2004	2005
Variables					
Inflación Anual	12%	12%	12%	12%	12%
Variación Tipo de Cambio	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%	7,3%
Tasa de Interés	20%	20%	20%	20%	20%
PIB Industrial	122.489,00	135.000,00	140.000,00	145.000,00	150.000,00
Variación PIB Industrial		10,21%	3,70%	3,57%	3,45%

**ESTADO DE GANANCIA Y PERDIDA
ANUAL**

	31-Jul-00	31-Jul-01	31-Jul-02	31-Jul-03	31-Jul-04	31-Jul-05
Ingreso x Venta Nacional	17.338.881.000,00	22.520.267.000,00	22.044.460.838,40	24.859.937.950,85	28.038.793.588,57	31.628.461.365,35
Costo	12.137.216.700,00	15.764.186.900,00	15.431.122.586,88	17.401.956.565,59	19.627.155.512,00	22.139.922.955,75
Margen	5.201.664.300,00	6.756.080.100,00	6.613.338.251,52	7.457.981.385,25	8.411.638.076,57	9.488.538.409,61
Utilidad Bruta	5.201.664.300,00	6.756.080.100,00	6.613.338.251,52	7.457.981.385,25	8.411.638.076,57	9.488.538.409,61
Gasto Venta	1.394.983.480,05	1.584.787.381,62	1.582.738.010,67	1.677.702.291,31	1.778.364.428,79	1.876.174.472,37
Utilidad en Venta	3.806.680.819,95	5.171.292.718,38	5.030.600.240,85	5.780.279.093,94	6.633.273.647,78	7.612.363.937,23
Gasto Administ.	3.001.312.607,66	3.298.455.216,57	2.985.858.557,64	2.849.006.707,08	2.694.737.348,27	2.571.228.553,14
EBITDA	805.368.212,29	1.872.837.501,80	2.044.741.683,21	2.931.272.386,86	3.938.536.299,51	5.041.135.384,09
Depreciación	145.758.822,36	725.564.897,82	802.564.793,10	802.564.793,10	802.564.793,10	802.564.793,10
Intereses	74.525.049,24	324.401.575,68	175.217.502,04	70.217.502,04	13.342.502,04	13.342.502,04
EBIT	585.084.340,69	822.871.028,30	1.066.959.388,07	2.058.490.091,72	3.122.629.004,37	4.225.228.088,95

ESTADO DE GANANCIA Y PERDIDA
MENSUAL

	Jul-99	Agosto-99	Sep-99	Oct-99	Nov-99	Dic-99	Ene-00	Feb-00	Mar-00	Ab-00	May-00	Jun-00
Ingreso x Venta Nacional	1.080.450.000,00	1.359.813.000,00	1.241.744.000,00	1.529.129.000,00	1.627.584.000,00	978.842.000,00	1.756.636.000,00	1.498.238.000,00	2.082.868.000,00	1.064.700.000,00	1.760.122.000,00	1.359.155.000,00
Costo	756.315.000,00	951.869.100,00	869.220.800,00	1.070.390.300,00	1.139.308.800,00	685.049.400,00	1.229.645.200,00	1.048.786.800,00	1.457.867.600,00	745.290.000,00	1.232.085.400,00	951.408.500,00
Margen	324.135.000,00	407.943.900,00	372.523.200,00	458.738.700,00	488.275.200,00	293.592.600,00	526.990.600,00	449.471.400,00	624.800.400,00	319.410.000,00	528.038.600,00	407.746.500,00
Ganancia Bruta	12.413.000,00	407.943.900,00	372.523.200,00	458.738.700,00	488.275.200,00	293.592.600,00	526.990.600,00	449.471.400,00	624.800.400,00	319.410.000,00	528.038.600,00	407.746.500,00
Gasto Venta	113.870.177,04	113.870.177,04	113.870.177,04	113.870.177,04	117.437.846,49	117.437.846,49	117.437.846,49	117.437.846,49	117.437.846,49	117.437.846,49	117.437.846,49	117.437.846,49
Gasto Administ.	226.079.298,92	226.079.298,92	226.079.298,92	226.079.298,92	262.124.426,50	262.124.426,50	262.124.426,50	262.124.426,50	262.124.426,50	262.124.426,50	262.124.426,50	262.124.426,50
EBITDA	(15.814.475,97)	67.994.424,03	32.571.724,03	118.789.224,03	103.712.927,02	(85.959.872,98)	147.428.627,02	89.909.127,02	245.231.127,02	(80.152.272,98)	161.749.127,02	26.184.227,02
Depreciación	91.611.658,18	90.565.531,42	101.736.547,64	101.678.214,33	101.678.214,33	80.659.734,40	80.659.734,40	80.659.734,40	80.659.734,40	80.659.734,40	64.871.459,31	64.871.459,31
Intereses	43.472.906,89	43.472.913,89	43.472.920,89	43.472.927,89	43.472.934,89	43.472.941,89	43.472.948,89	43.472.955,89	43.472.962,89	43.472.969,89	43.472.976,89	43.472.983,89
Total	(1.199.041,04)	(66.044.021,26)	(112.835.744,50)	(26.361.918,19)	(35.433.222,20)	(210.102.349,27)	21.295.845,73	(54.223.563,27)	(21.105.429,73)	(184.284.977,27)	40.129.860,82	(80.160.216,1)

ESTADO DE GANANCIA Y PERDIDA
MENSUAL

	Jul-00	Agosto-00	Sep-00	Oct-00	Nov-00	Dic-00	Ene-01	Feb-01	Mar-01	Abr-01	Mayo-01	Jun-01
Ingreso x Venta Nacional	1.771.910.000,00	1.427.482.000,00	1.828.442.000,00	1.781.094.000,00	1.964.004.000,00	1.362.249.000,00	2.011.240.000,00	1.993.894.000,00	1.926.351.000,00	1.803.883.000,00	2.347.415.000,00	2.302.503.000,00
Costo	1.240.337.000,00	999.237.400,00	1.279.909.400,00	1.246.765.800,00	1.374.802.800,00	953.574.300,00	1.407.868.000,00	1.395.725.600,00	1.348.445.700,00	1.262.578.100,00	1.643.190.500,00	1.611.752.100,00
Margen	531.573.000,00	428.244.600,00	548.532.600,00	534.328.200,00	589.201.200,00	408.674.700,00	603.372.000,00	598.168.200,00	577.905.300,00	541.104.900,00	704.224.500,00	690.750.900,00
Gasto Venta	117.437.846,49	117.437.846,49	117.437.846,49	117.437.846,49	141.515.272,40	141.515.272,40	141.515.272,40	141.515.272,40	141.515.272,40	141.515.272,40	141.515.272,40	124.429.088,89
Gasto Administ.	262.124.426,50	262.124.426,50	262.124.426,50	262.124.426,50	284.005.727,61	284.005.727,61	284.005.727,61	284.005.727,61	284.005.727,61	284.005.727,61	284.005.727,61	281.917.417,34
Depreciación	61.927.895,54	61.927.895,54	61.927.895,54	61.400.221,89	61.400.221,89	63.750.471,89	63.750.471,89	63.750.471,89	63.750.471,89	63.750.471,89	47.546.888,90	50.681.519,07
Intereses	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64
	83.049.366,84	(40.279.033,18)	80.008.966,84	84.332.240,48	75.246.613,48	(107.630.215,54)	87.067.063,48	81.863.283,48	81.600.363,48	24.799.563,48	204.123.146,45	226.689.410,06

**ESTADO DE GANANCIA Y PERDIDA
MENSUAL**

	Ene-01	Feb-01	Mar-01	Apr-01	May-01	Jun-01	Jul-01	Aug-01	Sep-01	Oct-01	Nov-01	Dic-01	Ene-02	Feb-02	Mar-02	Abi-02	Mey-02	Jun-02
Ingreso x Venta Nacional	1.643.882.240,00	1.890.484.576,00	1.890.484.576,00	1.890.484.576,00	1.890.484.576,00	1.841.148.108,80	1.841.148.108,80	1.841.148.108,80	1.841.148.108,80	1.841.148.108,80	1.841.148.108,80	1.841.148.108,80	1.841.148.108,80	1.841.148.108,80	1.841.148.108,80	1.841.148.108,80	1.841.148.108,80	1.841.148.108,80
Costo	1.150.717.568,00	1.323.325.203,20	1.323.325.203,20	1.323.325.203,20	1.323.325.203,20	1.288.803.676,16	1.288.803.676,16	1.288.803.676,16	1.288.803.676,16	1.288.803.676,16	1.288.803.676,16	1.288.803.676,16	1.288.803.676,16	1.288.803.676,16	1.288.803.676,16	1.288.803.676,16	1.288.803.676,16	1.288.803.676,16
Margen	493.164.872,00	567.139.372,80	567.139.372,80	567.139.372,80	567.139.372,80	552.344.432,64	552.344.432,64	552.344.432,64	552.344.432,64	552.344.432,64	552.344.432,64	552.344.432,64	552.344.432,64	552.344.432,64	552.344.432,64	552.344.432,64	552.344.432,64	
Gasto Venta	131.894.834,22	131.894.834,22	131.894.834,22	131.894.834,22	131.894.834,22	131.894.834,22	131.894.834,22	131.894.834,22	131.894.834,22	131.894.834,22	131.894.834,22	131.894.834,22	131.894.834,22	131.894.834,22	131.894.834,22	131.894.834,22	131.894.834,22	
Gasto Administ.	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	
Depreciación	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	
Intereses	18.611.875,17	17.882.708,50	17.153.541,84	16.424.375,17	15.695.208,50	14.968.041,84	14.236.675,17	13.507.708,50	12.778.541,84	12.049.375,17	11.320.208,50	10.591.041,84	9.861.875,17	9.132.708,50	8.403.541,84	7.674.375,17	7.045.208,50	6.416.041,84
PERDIDA	21.058.016,71	101.659.884,48	102.389.050,15	103.162.174,01	109.052.444,02	109.701.100,01	109.510.777,34											

ESTADO DE GANANCIA Y PERDIDA
MENSUAL

	Abr-02	May-02	Jun-02	Jul-02	Aug-02	Sep-02	Okt-02	Nov-02	Dic-02	Ene-03	Feb-03	Marc-03	Abr-03	May-03	Jun-03	
Ingreso x Venta Nacional	1.641.148.108,80	2.174.034.262,40	2.174.034.262,40	2.174.034.262,40	2.062.085.881,88	2.062.085.881,88	2.062.085.881,88	2.062.085.881,88	2.062.085.881,88	2.062.085.881,88	2.062.085.881,88	2.062.085.881,88	2.062.085.881,88	2.062.085.881,88	2.062.085.881,88	
Costo	1.288.803.678,16	1.521.823.983,88	1.521.823.983,88	1.521.823.983,88	1.443.460.117,30	1.443.460.117,30	1.443.460.117,30	1.443.460.117,30	1.443.460.117,30	1.443.460.117,30	1.443.460.117,30	1.443.460.117,30	1.443.460.117,30	1.443.460.117,30	1.443.460.117,30	
Margen	552.344.432,84	652.210.278,72	652.210.278,72	652.210.278,72	618.625.764,56	618.625.764,56	618.625.764,56	618.625.764,56	618.625.764,56	618.625.764,56	618.625.764,56	618.625.764,56	618.625.764,56	618.625.764,56	618.625.764,56	
Gasto Venta	139.808.524,28	139.808.524,28	139.808.524,28	139.808.524,28	139.808.524,28	139.808.524,28	139.808.524,28	139.808.524,28	139.808.524,28	139.808.524,28	139.808.524,28	139.808.524,28	139.808.524,28	139.808.524,28	139.808.524,28	
Gasto Administ.	248.821.546,47	236.380.469,15	238.380.469,15	236.380.469,15	236.380.469,15	236.380.469,15	236.380.469,15	236.380.469,15	236.380.469,15	238.380.469,15	236.380.469,15	236.380.469,15	236.380.469,15	236.380.469,15	236.380.469,15	
PERDIDA	103.143.918,83	276.021.285,30														
Depreciación	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	
Intereses	9.861.875,17	9.132.708,50	8.403.541,84	7.674.375,17	6.945.208,50	6.216.041,84	5.486.875,17	4.757.708,50	4.028.541,84	3.299.375,17	2.570.208,50	1.841.041,84				
PERIT	598.017.2087,30	200.008.177,37	200.737.344,04	201.466.510,70	185.611.163,21	169.340.329,87	170.069.496,54	170.798.863,21	171.527.629,87	172.256.895,54	172.985.163,21	173.715.329,87				

ESTADO DE GANANCIA Y PERDIDA
MENSUAL

	Jul-03	Aug-03	Sep-03	Oct-03	Nov-03	Dic-03	Ene-04	Feb-04	Mar-04	Abr-04	May-04	Jun-04
Ingreso x Venta Nacional	2.062.085.881,86	2.500.139.401,78	2.500.139.401,78	2.500.139.401,78	2.309.536.187,68	2.309.536.187,68	2.309.536.187,68	2.309.536.187,68	2.309.536.187,68	2.309.536.187,68	2.309.536.187,68	2.309.536.187,68
Costo	1.443.460.117,30	1.750.097.581,23	1.750.097.581,23	1.750.097.581,23	1.616.675.331,38	1.616.675.331,38	1.616.675.331,38	1.616.675.331,38	1.616.675.331,38	1.616.675.331,38	1.616.675.331,38	1.616.675.331,38
Margen	616.625.764,58	750.041.820,53	750.041.820,53	750.041.820,53	692.860.856,30	692.860.856,30	692.860.856,30	692.860.856,30	692.860.856,30	692.860.856,30	692.860.856,30	692.860.856,30
Gasto Venta	148.197.035,73	148.197.035,73	148.197.035,73	148.197.035,73	148.197.035,73	148.197.035,73	148.197.035,73	148.197.035,73	148.197.035,73	148.197.035,73	148.197.035,73	148.197.035,73
Gasto Administ.	224.561.445,69	224.561.445,69	224.561.445,69	224.561.445,69	224.561.445,69	224.561.445,69	224.561.445,69	224.561.445,69	224.561.445,69	224.561.445,69	224.561.445,69	224.561.445,69
PERDIDA	66.880.399,43	377.281.339,11	377.281.339,11	377.281.339,11	120.102.374,88							
Depreciación	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43
Intereses	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17
EBIT	77.877.008,54	309.291.164,11	309.291.164,11	309.291.164,11	120.102.374,88							

ESTADO DE GANANCIA Y PERDIDA
MENSUAL

	Ene-04	Feb-04	Mar-04	Abr-04	May-04	Jun-04	Jul-04	Aug-04	Sep-04	Oct-04	Nov-04	Dic-04	Ene-05	Feb-05	Mar-05	Apr-05	May-05
Ingreso x Venta Nacional	2.309.536.187,68	2.875.160.312,02	2.875.160.312,02	2.875.160.312,02	2.586.880.530,20	2.586.880.530,20	2.586.880.530,20	2.586.880.530,20	2.586.880.530,20	2.586.880.530,20	2.586.880.530,20	2.586.880.530,20	2.586.880.530,20	2.586.880.530,20	2.586.880.530,20	2.586.880.530,20	2.586.880.530,20
Costo	1.816.675.331,38	2.012.612.218,42	2.012.612.218,42	2.012.612.218,42	1.810.676.371,14	1.810.676.371,14	1.810.676.371,14	1.810.676.371,14	1.810.676.371,14	1.810.676.371,14	1.810.676.371,14	1.810.676.371,14	1.810.676.371,14	1.810.676.371,14	1.810.676.371,14	1.810.676.371,14	1.810.676.371,14
Margen	692.860.856,30	862.548.093,61	862.548.093,61	862.548.093,61	776.004.159,06	776.004.159,06	776.004.159,06	776.004.159,06	776.004.159,06	776.004.159,06	776.004.159,06	776.004.159,06	776.004.159,06	776.004.159,06	776.004.159,06	776.004.159,06	776.004.159,06
Gasto Venta	148.197.035,73	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88	
Gasto Administ.	224.561.445,69	213.333.373,40	213.333.373,40	213.333.373,40	213.333.373,40	213.333.373,40	213.333.373,40	213.333.373,40	213.333.373,40	213.333.373,40	213.333.373,40	213.333.373,40	213.333.373,40	213.333.373,40	213.333.373,40	213.333.373,40	
PERDIDA	120.001.374,66	149.232.682,33	149.232.682,33	149.232.682,33	1405.581.927,78	1405.581.927,78	1405.581.927,78	1405.581.927,78	1405.581.927,78	1405.581.927,78	1405.581.927,78	1405.581.927,78	1405.581.927,78	1405.581.927,78	1405.581.927,78	1405.581.927,78	
Depreciación	88.880.399,43	66.880.399,43	88.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	
Intereses	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	
PERDIDA	110.100,79	124.213.697,73	142.113.697,73	142.113.697,73	137.589.653,18	137.589.653,18	137.589.653,18	137.589.653,18	137.589.653,18	137.589.653,18	137.589.653,18	137.589.653,18	137.589.653,18	137.589.653,18	137.589.653,18	137.589.653,18	

FLUJO DE CAJA MENSUAL
Fuera de la Zona Franca

	Jul-99	Ago-99	Sep-99	Oct-99	Nov-99	Dic-99	Ene-00	Feb-00	Mar-00	Abr-00	May-00	Jun-00
EBIT	(150.899.041,04)	(66.044.021,28)	(112.635.744,50)	(26.361.918,19)	(36.438.222,20)	(210.102.349,27)	23.295.843,73	(54.223.563,27)	121.105.429,73	(184.284.977,27)	40.129.890,82	(80.160.216,11)
ISLR	34%	-	-	-	-	-	7.920.586,87	-	41.175.846,11	-	13.644.162,88	-
Utilidad despues de imp	(150.899.041,04)	(66.044.021,28)	(112.635.744,50)	(26.361.918,19)	(36.438.222,20)	(210.102.349,27)	15.375.256,88	(54.223.563,27)	79.929.583,62	(184.284.977,27)	26.485.727,94	(80.160.216,11)
Depreciación	91.611.658,18	90.565.531,42	101.736.547,64	101.678.214,33	101.678.214,33	80.659.734,40	80.659.734,40	80.659.734,40	80.659.734,40	80.659.734,40	64.871.459,31	64.871.459,31
Intereses	43.472.906,89	43.472.913,89	43.472.920,89	43.472.927,89	43.472.934,89	43.472.941,89	43.472.948,89	43.472.955,89	43.472.962,89	43.472.969,89	43.472.976,89	43.472.983,89
Flujo de caja operacional	15.814.476,97	87.994.424,03	32.573.724,03	118.789.224,03	108.712.927,02	(85.969.672,88)	139.507.940,15	89.909.127,02	204.062.280,91	(60.152.272,88)	134.830.184,14	28.184.227,02
Capital de Trabajo												
Amortización de Capital												
Flujo de caja neto	(15.814.476,97)	87.994.424,03	32.573.724,03	118.789.224,03	108.712.927,02	(85.969.672,88)	139.507.940,15	89.909.127,02	204.062.280,91	(60.152.272,88)	134.830.184,14	28.184.227,02

FLUJO DE CAJA MENSUAL
Fuera de la Zona Franca

	Ju-00	Ago-00	Sep-00	Oct-00	Nov-00	Dic-00	Ene-01	Feb-01	Mar-01	Abr-01	May-01	Jun-01	
EBIT	63.049.366,84	(40.279.033,16)	80.008.966,84	66.332.240,49	75.246.513,46	(107.630.236,54)	87.067.063,46	81.863.263,46	61.600.363,46	24.799.963,46	204.123.146,45	226.689.410,06	
ISLR	34%	21.436.784,73	-	27.203.048,73	22.552.961,77	25.563.814,58	-	29.802.801,58	27.833.509,56	20.944.123,58	8.431.987,58	69.401.869,79	77.074.399,42
Utilidad despues de imp		41.812.582,11	(40.279.033,16)	52.805.918,11	43.779.278,72	49.662.698,89	(107.630.236,54)	57.464.261,89	54.029.753,89	40.656.239,89	16.367.975,89	134.721.276,86	149.615.010,84
Depreciación		61.927.895,54	61.927.895,54	61.400.221,89	61.400.221,89	63.750.471,89	63.750.471,89	63.750.471,89	63.750.471,89	63.750.471,89	47.546.888,90	50.681.519,07	
Intereses		27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	
Total		130.573.942,29	48.682.327,02	141.797.273,29	137.212.985,25	138.096.385,42	(16.846.300,01)	148.248.198,42	144.813.690,42	131.440.176,42	107.161.912,42	208.301.630,20	227.329.894,36
Capital de Trabajo													
Amortización de Capital													
Total		130.573.942,29	48.682.327,02	141.797.273,29	137.212.985,25	138.096.385,42	(16.846.300,01)	148.248.198,42	144.813.690,42	131.440.176,42	107.161.912,42	208.301.630,20	227.329.894,36

FLUJO DE CAJA MENSUAL
Fuera de la Zona Franca

	Jun-01	Jul-01	Aug-01	Sep-01	Oct-01	Nov-01	Dic-01	Ene-02	Feb-02	Mar-02	Apr-02	Mai-02	Jun-02
EBIT	26.956.016,71	101.659.684,18	102.389.050,85	103.116.217,51	89.052.444,02	89.781.610,69	90.510.777,35	91.239.944,02	91.969.110,69	92.698.277,35	93.427.444,02	94.156.610,69	
ISLR	34%	9.165.045,68	34.564.380,62	34.812.277,29	35.060.193,95	30.277.830,97	30.525.747,63	30.773.684,30	31.021.580,97	31.269.497,63	31.517.414,30	31.765.330,97	32.013.247,63
Utilidad despues de imp		17.790.971,03	67.095.523,56	67.576.773,56	68.056.023,56	58.774.613,05	59.255.863,05	59.737.113,05	60.218.383,05	60.899.613,05	61.180.863,05	61.662.113,05	62.143.383,05
Depreciación		66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43
intereses		16.611.875,17	17.882.708,50	17.153.541,84	16.424.375,17	15.695.208,50	14.966.041,84	14.236.875,17	13.507.708,50	12.778.541,84	12.049.375,17	11.320.208,50	10.591.041,84
Total de Caja		103.245.276,31	116.859.631,49	116.610.714,82	116.362.789,16	106.350.220,98	106.102.304,31	105.854.387,65	105.608.470,98	105.358.564,31	105.110.637,65	104.862.720,98	104.614.804,31
Capital de Trabajo													
Amortización de Capital		35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00
Total		68.283.245,63	116.859.631,49	116.610.714,82	116.362.789,16	106.350.220,98	106.102.304,31	105.854.387,65	105.608.470,98	105.358.564,31	105.110.637,65	104.862.720,98	104.614.804,31

FLUJO DE CAJA MENSUAL
Fuera de la Zona Franca

		Jul-02	Aug-02	Sep-02	Oct-02	Nov-02	Dic-02	Ene-03	Feb-03	Mar-03	Abr-03	May-03	Jun-03
EBIT		86.972.087,30	200.008.177,37	200.737.344,04	201.468.510,70	168.611.163,21	189.340.329,87	170.069.496,54	170.798.663,21	171.527.829,87	172.256.996,54	172.986.163,21	173.715.329,87
ISLR	34%	28.570.509,68	68.002.780,31	68.250.696,97	68.498.613,64	57.327.795,49	57.575.712,16	57.623.628,82	58.071.545,49	58.319.462,16	58.567.376,82	58.615.295,49	59.063.212,18
Utilidad despues de imp		57.401.577,62	132.005.397,06	132.486.847,06	132.967.897,06	111.283.367,72	111.764.617,72	112.245.887,72	112.727.117,72	113.208.367,72	113.689.617,72	114.170.867,72	114.652.117,72
Depreciación		66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43
Intereses		9.881.675,17	9.132.708,50	8.403.541,84	7.674.375,17	6.945.208,50	6.216.041,84	5.488.875,17	4.757.708,50	4.028.541,84	3.289.375,17	2.570.208,50	1.841.041,84
Total		208.018.504,99	207.770.588,34	207.822.674,80	207.108.975,64	184.861.058,30	184.813.142,31	184.385.225,84	184.117.308,88	183.889.392,31	183.621.475,84	183.171.558,98	
Capital de Trabajo													
Amortización de Capital		35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00
Total		173.018.504,99	172.770.588,34	172.822.674,80	170.108.975,64	149.861.058,30	149.813.142,31	149.385.225,84	149.117.308,88	148.889.392,31	148.621.475,84	148.171.558,98	

FLUJO DE CAJA MENSUAL
Fuera de la Zona Franca

	Jul-03	Ago-03	Sep-03	Oct-03	Nov-03	Dic-03	Ene-04	Feb-04	Mar-04	Abr-04	May-04	Jun-04	
EBIT	177.875.008,54	309.291.064,51	309.291.064,51	309.291.064,51	252.110.100,29	252.110.100,29	252.110.100,29	252.110.100,29	252.110.100,29	252.110.100,29	252.110.100,29	252.110.100,29	
ISLR	34%	60.477.502,90	105.158.981,93	105.158.981,93	105.158.981,93	85.717.434,10	85.717.434,10	85.717.434,10	85.717.434,10	85.717.434,10	85.717.434,10	85.717.434,10	85.717.434,10
Utilidad después de imp.	117.397.505,64	204.132.102,58	204.132.102,58	204.132.102,58	166.392.666,19	188.392.666,19	188.392.666,19	188.392.666,19	166.392.666,19	188.392.666,19	188.392.666,19	188.392.666,19	166.392.666,19
Depreciación	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43
Intereses	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17
Utilidad operacional	(81.389.780,23)	272.124.377,17	272.124.377,17	272.124.377,17	234.384.940,78								
Capital de Trabajo													
Amortización de Capital													
Flujo de Caja	(81.389.780,23)	272.124.377,17	272.124.377,17	272.124.377,17	234.384.940,78								

FLUJO DE CAJA MENSUAL
Fuera de la Zona Franca

		Jul-04	Aug-04	Sep-04	Oct-04	Nov-04	Dic-04	Ene-05	Feb-05	Mar-05	Abr-05	May-05	Jun-05	Jul-05
EBIT		252.110.100,29	424.133.587,73	424.133.587,73	424.133.587,73	337.589.653,18	337.589.653,18	337.589.653,18	337.589.653,18	337.589.653,18	337.589.653,18	337.589.653,18	337.589.653,18	337.589.653,18
ISLR	34%	85.717.434,10	144.205.419,83	144.205.419,83	144.205.419,83	114.780.482,08	114.780.482,08	114.780.482,08	114.780.482,08	114.780.482,08	114.780.482,08	114.780.482,08	114.780.482,08	114.780.482,08
Utilidad despues de imp		166.392.666,19	279.928.167,90	279.928.167,90	279.928.167,90	222.809.171,10	222.809.171,10	222.809.171,10	222.809.171,10	222.809.171,10	222.809.171,10	222.809.171,10	222.809.171,10	222.809.171,10
Depreciación		66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43
Intereses		1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17
Total de Operaciones		234.384.940,78	347.920.442,50	347.920.442,50	347.920.442,50	290.801.446,70	290.801.446,70	290.801.446,70	290.801.446,70	290.801.446,70	290.801.446,70	290.801.446,70	290.801.446,70	290.801.446,70
Capital de Trabajo		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortización de Capital		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total de Caja		234.384.940,78	347.920.442,50	347.920.442,50	347.920.442,50	290.801.446,70	290.801.446,70	290.801.446,70	290.801.446,70	290.801.446,70	290.801.446,70	290.801.446,70	290.801.446,70	290.801.446,70

MODULO DE IMPUESTO COSTO

Costos Costos por línea	Sept-00	Oct-00	Nov-00	Dec-00	Ene-01	Feb-01	Mar-01	Apr-01	May-01	Jun-01
Bombagua	579.233.900,00	660.069.200,00	597.887.300,00	668.551.100,00	784.181.700,00	491.778.700,00	899.277.400,00	736.503.500,00	1.200.593.100,00	484.203.300,00
Agrometal	56.873.500,00	122.470.600,00	77.849.200,00	183.811.700,00	51.811.700,00	21.457.100,00	195.906.900,00	77.782.800,00	79.198.700,00	117.506.900,00
Plastigen	118.207.600,00	169.329.300,00	193.584.300,00	217.927.500,00	303.535.400,00	171.813.600,00	134.460.900,00	232.460.500,00	178.075.800,00	143.579.800,00
Total	754.118.000,00	951.389.100,00	886.320.800,00	1.070.390.500,00	1.130.301.800,00	695.049.400,00	1.239.545.200,00	1.044.761.600,00	1.477.867.600,00	1.452.280.000,00
Costos Importados										
Bombagua	40%	231.693.560,00	264.027.680,00	239.074.920,00	267.420.440,00	313.864.880,00	196.711.480,00	359.710.960,00	285.401.400,00	490.237.240,00
Agrometal	40%	23.549.400,00	48.988.240,00	31.179.680,00	73.564.680,00	20.644.680,00	8.582.840,00	78.362.760,00	31.113.040,00	31.879.480,00
Plastigen	40%	47.283.040,00	67.731.720,00	77.433.720,00	87.171.000,00	121.414.180,00	68.725.440,00	53.784.360,00	92.992.200,00	71.230.320,00
Total		302.226.000,00	380.747.640,00	347.388.320,00	428.148.120,00	464.723.820,00	274.011.360,00	491.858.080,00	145.604.840,00	843.127.040,00
Costos Nacionales										
Bombagua	60%	347.540.340,00	396.041.520,00	358.612.380,00	401.130.660,00	470.497.020,00	295.067.220,00	539.586.440,00	443.102.100,00	720.355.860,00
Agrometal	60%	35.324.100,00	73.482.360,00	46.789.520,00	110.347.020,00	30.967.020,00	12.674.260,00	117.544.140,00	48.889.580,00	47.519.220,00
Plastigen	60%	70.624.580,00	101.597.580,00	116.150.580,00	130.756.500,00	182.121.240,00	103.086.160,00	80.876.540,00	139.488.300,00	106.845.480,00
Total		451.169.000,00	574.121.460,00	521.837.480,00	642.234.380,00	681.585.280,00	411.028.840,00	679.787.120,00	626.259.860,00	874.720.360,00
I.V.A Costos Importados										
Bombagua	14,5%	25.547.959,09	29.113.318,33	28.361.873,31	29.487.424,94	34.588.599,70	21.690.819,47	39.663.946,16	32.572.777,95	52.953.916,20
Agrometal	14,5%	2.598.701,90	5.401.745,10	3.438.063,57	6.111.694,75	2.276.409,58	946.396,81	8.640.760,61	3.430.715,44	3.493.174,50
Plastigen	14,5%	5.213.719,24	7.468.516,65	8.538.318,94	9.612.011,41	13.387.873,16	7.578.090,34	5.930.594,83	10.253.892,78	7.854.293,84
Total		33.155.380,23	41.983.680,04	38.339.265,92	47.711.131,10	40.260.317,62	10.218.106,82	54.235.301,07	48.257.385,16	54.301.165,07
I.V.A Costos Nacionales										
Bombagua	14,5%	44.011.658,79	50.153.729,61	45.413.794,85	50.798.205,85	59.582.592,05	37.366.591,18	66.329.374,50	56.113.368,38	91.224.104,54
Agrometal	14,5%	4.473.357,64	9.305.626,38	5.922.777,84	13.974.076,77	3.921.597,69	1.630.384,80	14.885.502,45	5.910.118,95	8.017.717,82
Plastigen	14,5%	8.981.712,84	12.888.069,06	14.709.025,41	16.558.683,41	23.063.368,47	10.216.879,74	17.884.457,21	13.330.650,31	10.909.556,88
Total		57.484.729,28	72.324.228,07	68.145.597,90	84.330.966,03	86.597.518,21	31.711.556,82	87.915.851,71	63.301.165,07	105.914.510,19

MODULO DE IMPUESTO COSTO

		Jan-00	Feb-00	Mar-00	Apr-00	May-00	Jun-00	Jul-01	Aug-01	Sep-01	Oct-01	Nov-01	Dec-01	Jan-02
Costos														
Costos por linea														
Bombagua		786.802.800,00	719.877.700,00	820.269.800,00	828.492.000,00	781.158.000,00	659.515.500,00	1.055.317.900,00	987.462.700,00	1.085.732.200,00	918.054.200,00	874.179.600,00	1.141.263.900,00	
Agrometal		102.674.600,00	57.320.200,00	208.764.500,00	187.116.300,00	167.758.400,00	70.952.000,00	86.480.100,00	282.970.100,00	52.748.500,00	78.346.100,00	244.387.500,00	83.025.600,00	
Plastigen		350.859.600,00	222.239.500,00	250.875.100,00	231.157.500,00	425.888.400,00	223.106.800,00	266.070.000,00	125.293.000,00	209.965.000,00	266.177.800,00	524.623.400,00	387.462.800,00	
Total		1.140.236.000,00	1.059.334.000,00	1.160.230.000,00	1.174.507.000,00	1.157.456.000,00	1.073.846.000,00	1.197.725.000,00	1.146.746.700,00	1.243.765.100,00	1.143.190.500,00	1.143.190.500,00	1.143.190.500,00	1.143.190.500,00
Costos Importados														
Bombagua	40%	314.721.120,00	287.871.080,00	328.107.920,00	331.396.800,00	312.483.200,00	263.806.200,00	422.127.160,00	394.985.080,00	434.292.880,00	367.221.880,00	349.671.840,00	456.505.580,00	
Agrometal	40%	41.069.840,00	22.928.080,00	83.505.800,00	74.846.520,00	87.102.580,00	28.380.800,00	34.592.040,00	113.188.040,00	21.099.400,00	31.338.440,00	97.755.000,00	33.210.240,00	
Plastigen	40%	140.343.840,00	88.895.800,00	100.350.040,00	92.463.000,00	170.355.360,00	69.242.720,00	106.428.000,00	50.117.200,00	83.966.000,00	108.471.120,00	209.849.360,00	154.985.040,00	
Total		576.134.800,00	536.694.880,00	511.943.760,00	514.705.120,00	510.921.200,00	514.129.720,00	515.117.200,00	510.290.120,00	513.179.200,00	510.531.240,00	517.470.100,00	514.700.840,00	
Costos Nacionales														
Bombagua	60%	472.081.680,00	431.806.620,00	492.181.880,00	497.095.200,00	466.694.800,00	395.709.300,00	633.190.740,00	592.477.620,00	651.439.320,00	550.632.520,00	524.507.760,00	684.768.340,00	
Agrometal	60%	61.604.760,00	34.392.120,00	125.258.700,00	112.289.780,00	100.885.840,00	42.571.200,00	51.888.080,00	169.782.060,00	31.649.100,00	47.007.660,00	146.632.500,00	49.815.380,00	
Plastigen	60%	210.615.780,00	133.343.700,00	150.625.060,00	138.894.500,00	255.533.040,00	133.884.080,00	159.642.000,00	75.175.800,00	126.979.000,00	159.706.680,00	314.774.040,00	232.477.560,00	
Total		703.300.000,00	616.442.440,00	747.945.840,00	747.059.180,00	724.817.680,00	577.714.680,00	841.727.000,00	817.435.180,00	806.087.420,00	814.536.360,00	806.087.420,00	814.536.360,00	
I.V.A Costos Importados														
Bombagua	14,5%	34.703.089,28	31.742.438,48	38.179.200,30	36.541.852,47	34.454.117,11	29.088.896,58	48.546.340,84	43.553.487,91	47.887.808,06	40.492.124,41	38.556.970,95	50.337.114,98	
Agrometal	14,5%	4.528.613,54	2.528.191,33	9.207.863,86	8.253.038,33	7.398.141,60	3.129.441,83	3.614.331,41	12.480.810,49	2.328.549,81	3.455.569,43	10.779.068,44	3.681.965,63	
Plastigen	14,5%	15.475.176,27	9.802.198,48	11.065.213,54	10.195.539,92	18.784.431,33	9.840.452,02	11.735.406,84	5.526.231,18	9.280.813,69	11.740.181,52	23.139.283,04	17.089.605,17	
Total		50.679,00	40.072.326,00	50.000,00	50.000,00	50.000,00	50.000,00	50.000,00	50.000,00	50.000,00	50.000,00	50.000,00	50.000,00	
I.V.A Costos Nacionales														
Bombagua	14,5%	59.783.269,52	54.682.934,41	62.326.176,94	62.950.920,52	59.354.363,32	50.111.858,08	60.185.726,90	75.029.918,94	82.498.682,45	69.756.083,32	66.422.380,09	86.716.121,66	
Agrometal	14,5%	7.801.478,16	4.355.333,97	15.882.455,46	14.217.570,39	12.748.558,16	6.391.112,56	8.570.877,03	21.500.784,89	4.007.964,63	5.952.935,11	18.569.181,22	6.308.495,37	
Plastigen	14,5%	26.869.201,05	18.886.320,09	19.082.125,50	17.563.932,31	32.360.079,30	16.952.219,74	20.216.672,49	9.520.079,48	15.953.672,49	20.224.663,41	39.862.214,67	29.440.385,69	
Total		37.313.147,00	27.077.326,00	37.000,00	37.000,00	37.000,00	37.000,00	37.000,00	37.000,00	37.000,00	37.000,00	37.000,00	37.000,00	

MODULO DE IMPUESTO COSTO

Costos

Costos por linea

Bombagua	797.180.816,00	816.734.706,40	916.734.706,40	916.734.706,40	892.819.889,92	892.819.889,92	892.819.889,92	892.819.889,92	892.819.889,92	892.819.889,92	892.819.889,92	892.819.889,92
Agrometal	117.777.380,00	135.443.987,00	135.443.987,00	135.443.987,00	131.910.665,60	131.910.665,60	131.910.665,60	131.910.665,60	131.910.665,60	131.910.665,60	131.910.665,60	131.910.665,60
Plastigen	235.779.572,00	271.146.507,80	271.146.507,80	271.146.507,80	284.073.120,64	284.073.120,64	284.073.120,64	284.073.120,64	284.073.120,64	284.073.120,64	284.073.120,64	284.073.120,64

Costos Importados	797.180.816,00	816.734.706,40	916.734.706,40	916.734.706,40	892.819.889,92							
--------------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------

Bombagua	40%	318.864.246,40	366.693.883,38	366.693.883,38	366.693.883,38	357.127.955,97	357.127.955,97	357.127.955,97	357.127.955,97	357.127.955,97	357.127.955,97	357.127.955,97
Agrometal	40%	47.110.952,00	54.177.594,80	54.177.594,80	54.177.594,80	52.764.286,24	52.764.286,24	52.764.286,24	52.764.286,24	52.764.286,24	52.764.286,24	52.764.286,24
Plastigen	40%	94.311.828,80	108.458.803,12	108.458.803,12	108.458.803,12	105.629.246,26	105.629.246,26	105.629.246,26	105.629.246,26	105.629.246,26	105.629.246,26	105.629.246,26

Costos Nacionales	797.180.816,00	816.734.706,40	916.734.706,40	916.734.706,40	892.819.889,92							
--------------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------

Bombagua	60%	478.286.389,60	550.040.825,04	550.040.825,04	550.040.825,04	535.691.933,95	535.691.933,95	535.691.933,95	535.691.933,95	535.691.933,95	535.691.933,95	535.691.933,95
Agrometal	60%	70.656.426,00	81.268.392,20	81.268.392,20	81.268.392,20	79.146.399,38	79.146.399,38	79.146.399,38	79.146.399,38	79.146.399,38	79.146.399,38	79.146.399,38
Plastigen	60%	141.487.743,20	162.887.904,88	162.887.904,88	162.887.904,88	158.443.872,38	158.443.872,38	158.443.872,38	158.443.872,38	158.443.872,38	158.443.872,38	158.443.872,38

I.V.A Costos Importados	797.180.816,00	816.734.706,40	916.734.706,40	916.734.706,40	892.819.889,92							
--------------------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------

Bombagua	14,5%	35.159.935,91	40.433.928,30	40.433.928,30	40.433.928,30	39.379.128,22	39.379.128,22	39.379.128,22	39.379.128,22	39.379.128,22	39.379.128,22	39.379.128,22
Agrometal	14,5%	5.194.743,76	5.973.965,32	5.973.965,32	5.973.965,32	5.818.113,01	5.818.113,01	5.818.113,01	5.818.113,01	5.818.113,01	5.818.113,01	5.818.113,01
Plastigen	14,5%	10.399.403,18	11.859.313,65	11.859.313,65	11.859.313,65	11.647.331,56	11.647.331,56	11.647.331,56	11.647.331,56	11.647.331,56	11.647.331,56	11.647.331,56

I.V.A Costos Nacionales	797.180.816,00	816.734.706,40	916.734.706,40	916.734.706,40	892.819.889,92							
--------------------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------

Bombagua	14,5%	60.570.282,61	69.655.825,01	89.655.825,01	69.655.825,01	67.838.718,53	67.838.718,53	67.838.718,53	67.838.718,53	67.838.718,53	67.838.718,53	67.838.718,53
Agrometal	14,5%	8.049.023,63	10.291.377,18	10.291.377,18	10.291.377,18	10.022.906,47	10.022.906,47	10.022.906,47	10.022.906,47	10.022.906,47	10.022.906,47	10.022.906,47
Plastigen	14,5%	17.915.129,05	20.602.398,41	20.602.398,41	20.602.398,41	20.064.944,54	20.064.944,54	20.064.944,54	20.064.944,54	20.064.944,54	20.064.944,54	20.064.944,54

MODULO DE IMPUESTO COSTO

Costos													
Costos por linea													
Bombagua		892.819.889,92	1.054.244.914,68	1.054.244.914,68	1.054.244.914,68	999.958.276,71	999.958.276,71	999.958.276,71	999.958.276,71	999.958.276,71	999.958.276,71	999.958.276,71	999.958.276,71
Agrometal		131.910.665,80	155.760.585,05	155.760.585,05	155.760.585,05	147.739.945,47	147.739.945,47	147.739.945,47	147.739.945,47	147.739.945,47	147.739.945,47	147.739.945,47	147.739.945,47
Plastigen		264.073.120,64	311.818.483,97	311.818.483,97	311.818.483,97	295.761.695,12	295.761.695,12	295.761.695,12	295.761.695,12	295.761.695,12	295.761.695,12	295.761.695,12	295.761.695,12
Total		1.250.803.074,16	1.611.423.981,80										
Costos Importados													
Bombagua	40%	357.127.955,87	421.697.965,88	421.697.965,88	421.697.965,88	399.983.310,68	399.983.310,68	399.983.310,68	399.983.310,68	399.983.310,68	399.983.310,68	399.983.310,68	399.983.310,68
Agrometal	40%	52.764.260,24	62.304.234,02	62.304.234,02	62.304.234,02	59.095.978,19	59.095.978,19	59.095.978,19	59.095.978,19	59.095.978,19	59.095.978,19	59.095.978,19	59.095.978,19
Plastigen	40%	105.629.241,26	124.727.393,59	124.727.393,59	124.727.393,59	116.304.758,05	116.304.758,05	116.304.758,05	116.304.758,05	116.304.758,05	116.304.758,05	116.304.758,05	116.304.758,05
Total		573.371.470,37	660.720.565,41										
Costos Nacionales													
Bombagua	60%	535.691.933,95	832.546.948,80	832.546.948,80	832.546.948,80	599.974.968,03	599.974.968,03	599.974.968,03	599.974.968,03	599.974.968,03	599.974.968,03	599.974.968,03	599.974.968,03
Agrometal	60%	79.148.393,36	93.456.351,03	93.456.351,03	93.456.351,03	88.843.967,28	88.843.967,28	88.843.967,28	88.843.967,28	88.843.967,28	88.843.967,28	88.843.967,28	88.843.967,28
Plastigen	60%	158.443.672,36	187.081.090,38	187.081.090,38	187.081.090,38	177.457.137,07	177.457.137,07	177.457.137,07	177.457.137,07	177.457.137,07	177.457.137,07	177.457.137,07	177.457.137,07
Total		773.221.304,71	1.131.984.350,21										
I.V.A Costos Importados													
Bombagua	14,5%	39.379.128,22	46.499.015,25	46.499.015,25	46.499.015,25	44.104.623,81	44.104.623,81	44.104.623,81	44.104.623,81	44.104.623,81	44.104.623,81	44.104.623,81	44.104.623,81
Agrometal	14,5%	5.816.113,01	8.870.048,62	8.870.048,62	8.870.048,62	8.670.048,62	8.516.288,57	8.516.288,57	8.516.288,57	8.516.288,57	8.516.288,57	8.516.288,57	8.516.288,57
Plastigen	14,5%	11.847.331,56	13.753.210,70	13.753.210,70	13.753.210,70	13.045.011,34	13.045.011,34	13.045.011,34	13.045.011,34	13.045.011,34	13.045.011,34	13.045.011,34	13.045.011,34
Total		59.844.572,79	83.104.064,52										
I.V.A Costos Nacionales													
Bombagua	14,5%	87.838.716,53	80.104.196,76	80.104.196,79	80.104.196,76	75.979.362,51	75.979.362,51	75.979.362,51	75.979.362,51	75.979.362,51	75.979.362,51	75.979.362,51	75.979.362,51
Agrometal	14,5%	10.022.906,47	11.935.083,75	11.935.083,75	11.935.083,75	11.225.655,25	11.225.655,25	11.225.655,25	11.225.655,25	11.225.655,25	11.225.655,25	11.225.655,25	11.225.655,25
Plastigen	14,5%	20.064.844,54	23.892.758,17	23.892.758,17	23.892.758,17	22.472.737,98	22.472.737,98	22.472.737,98	22.472.737,98	22.472.737,98	22.472.737,98	22.472.737,98	22.472.737,98

MODULO DE IMPUESTO COSTO

Costos		Ago-03	Sept-03	Oct-03	Nov-03	Dic-03	Ene-04	Feb-04	Mar-04	Abi-04	May-04	Jun-04
Costos por líneas												
Bombague	999.958.276,71	1.212.381.851,88	1.212.381.851,88	1.212.381.851,88	1.110.953.269,92	1.110.953.269,92	1.110.953.269,92	1.110.953.269,92	1.110.953.269,92	1.110.953.269,92	1.110.953.269,92	1.110.953.269,92
Agrometal	147.739.045,47	179.124.672,81	179.124.672,81	179.124.672,81	165.468.738,93	165.468.738,93	165.468.738,93	165.468.738,93	165.468.738,93	165.468.738,93	165.468.738,93	165.468.738,93
Plastigen	285.781.696,12	358.591.256,57	358.591.256,57	358.591.256,57	331.253.322,63	331.253.322,63	331.253.322,63	331.253.322,63	331.253.322,63	331.253.322,63	331.253.322,63	331.253.322,63
Costos Importados												
Bombague	40%	399.983.310,66	484.952.660,74	484.952.660,74	484.952.660,74	447.981.307,97	447.981.307,97	447.981.307,97	447.981.307,97	447.981.307,97	447.981.307,97	447.981.307,97
Agrometal	40%	59.095.978,19	71.649.869,12	71.649.869,12	71.649.869,12	66.187.495,57	66.187.495,57	66.187.495,57	66.187.495,57	66.187.495,57	66.187.495,57	66.187.495,57
Plastigen	40%	118.304.758,05	143.438.502,83	143.438.502,83	143.438.502,83	132.501.329,01	132.501.329,01	132.501.329,01	132.501.329,01	132.501.329,01	132.501.329,01	132.501.329,01
Costos Nacionales												
Bombague	80%	599.974.986,03	727.428.991,12	727.428.991,12	727.428.991,12	671.971.961,95	671.971.961,95	671.971.961,95	671.971.961,95	671.971.961,95	671.971.961,95	671.971.961,95
Agrometal	60%	88.643.967,28	107.474.803,66	107.474.803,66	107.474.803,66	99.281.243,38	99.281.243,38	99.281.243,38	99.281.243,38	99.281.243,38	99.281.243,38	99.281.243,38
Plastigen	80%	177.457.137,07	215.164.753,94	215.164.753,94	215.164.753,94	198.751.993,52	198.751.993,52	198.751.993,52	198.751.993,52	198.751.993,52	198.751.993,52	198.751.993,52
I.V.A Costos Importados												
Bombague	14,5%	44.104.623,61	53.473.867,53	53.473.867,53	53.473.867,53	49.397.178,44	49.397.178,44	49.397.178,44	49.397.178,44	49.397.178,44	49.397.178,44	49.397.178,44
Agrometal	14,5%	6.516.286,57	7.900.555,91	7.900.555,91	7.900.555,91	7.298.240,96	7.298.240,96	7.298.240,96	7.298.240,96	7.298.240,96	7.298.240,96	7.298.240,96
Plastigen	14,5%	13.045.011,34	16.818.192,30	16.818.192,30	16.818.192,30	14.610.412,70	14.610.412,70	14.610.412,70	14.610.412,70	14.610.412,70	14.610.412,70	14.610.412,70
I.V.A Costos Nacionales												
Bombague	14,5%	75.979.362,51	92.119.626,57	92.119.626,57	92.119.626,57	85.096.886,01	85.096.886,01	85.096.886,01	85.096.886,01	85.096.886,01	85.096.886,01	85.096.886,01
Agrometal	14,5%	11.225.855,25	13.810.346,32	13.810.346,32	13.810.346,32	12.572.733,87	12.572.733,87	12.572.733,87	12.572.733,87	12.572.733,87	12.572.733,87	12.572.733,87
Plastigen	14,5%	22.472.737,88	27.246.671,90	27.246.671,90	27.246.671,90	25.169.466,43	25.169.466,43	25.169.466,43	25.169.466,43	25.169.466,43	25.169.466,43	25.169.466,43

MODULO DE IMPUESTO COSTO

Costos

Costos por líneas

Bombagua	1.119.953.269,92	1.394.238.899,64	1.394.238.899,64	1.394.238.899,64	1.254.347.682,31	1.254.347.682,31	1.254.347.682,31	1.254.347.682,31	1.254.347.682,31	1.254.347.682,31	1.254.347.682,31	1.254.347.682,31
Agrometal	185.486.736,93	205.993.373,73	205.993.373,73	205.993.373,73	185.324.987,60	185.324.987,60	185.324.987,60	185.324.987,60	185.324.987,60	185.324.987,60	185.324.987,60	185.324.987,60
Plastigen	331.253.322,53	412.379.945,06	412.379.945,06	412.379.945,06	371.003.721,23	371.003.721,23	371.003.721,23	371.003.721,23	371.003.721,23	371.003.721,23	371.003.721,23	371.003.721,23

Costos Importados

Bombagua	40%	447.981.307,97	557.695.559,86	557.695.559,86	501.739.064,92	501.739.064,92	501.739.064,92	501.739.064,92	501.739.064,92	501.739.064,92	501.739.064,92	501.739.064,92
Agrometal	40%	86.187.495,57	82.397.349,49	82.397.349,49	74.129.995,04	74.129.995,04	74.129.995,04	74.129.995,04	74.129.995,04	74.129.995,04	74.129.995,04	74.129.995,04
Plastigen	40%	132.501.329,01	164.951.978,02	164.951.978,02	146.401.468,49	146.401.468,49	146.401.468,49	146.401.468,49	146.401.468,49	146.401.468,49	146.401.468,49	146.401.468,49

Costos Nacionales

Bombagua	60%	671.871.961,95	838.543.339,78	838.543.339,78	752.608.597,38	752.608.597,38	752.608.597,38	752.608.597,38	752.608.597,38	752.608.597,38	752.608.597,38	752.608.597,38
Agrometal	60%	99.281.243,36	123.598.024,24	123.598.024,24	111.194.992,56	111.194.992,56	111.194.992,56	111.194.992,56	111.194.992,56	111.194.992,56	111.194.992,56	111.194.992,56
Plastigen	60%	198.751.983,52	247.427.967,03	247.427.967,03	222.602.232,74	222.602.232,74	222.602.232,74	222.602.232,74	222.602.232,74	222.602.232,74	222.602.232,74	222.602.232,74

I.V.A Costos Importados

Bombagua	14,5%	49.397.178,44	61.494.947,66	81.494.947,66	81.494.947,66	55.324.839,86	55.324.839,86	55.324.839,86	55.324.839,86	55.324.839,86	55.324.839,86	55.324.839,86
Agrometal	14,5%	7.268.240,98	9.085.839,30	8.085.839,30	8.085.839,30	8.174.029,87	8.174.029,87	8.174.029,87	8.174.029,87	8.174.029,87	8.174.029,87	8.174.029,87
Plastigen	14,5%	14.810.412,70	18.188.621,15	18.188.621,15	18.188.621,15	16.383.862,23	16.383.862,23	16.383.862,23	16.383.862,23	16.383.862,23	16.383.862,23	16.383.862,23

I.V.A Costos Nacionales

Bombagua	14,5%	85.096.886,01	105.937.802,85	105.937.802,85	105.937.802,85	95.308.512,33	95.308.512,33	95.308.512,33	95.308.512,33	95.308.512,33	95.308.512,33	95.308.512,33
Agrometal	14,5%	12.672.733,87	15.651.696,27	15.651.696,27	15.651.696,27	14.081.461,94	14.081.461,94	14.081.461,94	14.081.461,94	14.081.461,94	14.081.461,94	14.081.461,94
Plastigen	14,5%	25.189.466,43	31.333.672,68	31.333.672,68	31.333.672,68	28.189.802,40	28.189.802,40	28.189.802,40	28.189.802,40	28.189.802,40	28.189.802,40	28.189.802,40

MODULO DE IMPUESTO COSTO													
		Jul-09	Agosto-09	Sept-09	Okt-09	Nov-09	Dic-09	Ene-09	Feb-09	Mar-09	Abr-09	May-09	Jun-09
Arancel de Importación													
Bombagua	15%	26.426.923,19	30.117.225,86	27.270.803,42	30.504.232,70	35.779.241,06	22.438.571,86	41.031.868,44	33.695.977,19	54.779.913,31	22.092.926,24	37.029.467,68	31.266.185,55-
Agrometal		2.686.243,35	5.588.012,17	3.556.517,49	6.391.408,37	2.354.906,46	979.031,18	6.938.717,87	3.549.015,97	3.813.628,80	5.381.531,56	7.880.541,44	3.693.767,30-
Plastigen		5.393.502,66	7.728.051,71	8.832.743,73	9.943.460,08	13.849.523,95	7.839.403,80	6.135.098,10	10.607.475,29	8.125.131,56	6.551.189,58	11.306.815,21	8.248.320,91
		26.426.923,19	30.117.225,86	27.270.803,42	30.504.232,70	35.779.241,06	22.438.571,86	41.031.868,44	33.695.977,19	54.779.913,31	22.092.926,24	37.029.467,68	31.266.185,55-
Tasa de Aduanas													
Bombagua	2%	3.523.856,43	4.015.630,11	3.636.120,46	4.067.231,03	4.770.565,48	2.991.809,58	5.470.889,13	4.492.796,96	7.303.988,44	2.945.723,50	4.937.282,36	4.160.091,41
Agrometal		358.165,78	745.068,29	474.215,67	1.118.854,45	313.887,53	130.537,49	1.191.829,05	473.202,13	481.817,19	714.870,87	1.050.738,86	519.188,97
Plastigen		719.133,69	1.030.140,23	1.177.899,16	1.325.794,68	1.848.603,19	1.045.253,84	818.013,08	1.414.330,04	1.083.350,67	873.489,28	1.507.575,36	1.099.776,12
		3.523.856,43	4.015.630,11	3.636.120,46	4.067.231,03	4.770.565,48	2.991.809,58	5.470.889,13	4.492.796,96	7.303.988,44	2.945.723,50	4.937.282,36	4.160.091,41
Costos Nacionales Imponibles													
Bombagua	14,5%	303.528.681,22	345.887.790,39	313.198.585,15	350.332.454,15	410.914.427,95	257.700.628,82	471.237.065,50	386.988.733,62	629.131.755,46	253.730.986,90	425.272.925,76	359.106.235,81
Agrometal		30.850.742,36	64.176.733,62	40.846.742,36	96.372.943,23	27.045.432,31	11.243.885,20	102.658.637,55	40.759.441,05	41.501.502,18	61.575.668,12	90.505.781,66	44.718.812,23
Plastigen		81.942.847,16	88.731.510,92	101.441.554,59	114.197.816,59	90.033.327,51	70.459.860,26	121.823.842,79	93.314.829,69	75.238.323,14	129.855.563,32	94.729.624,45	
		303.528.681,22	345.887.790,39	313.198.585,15	350.332.454,15	410.914.427,95	257.700.628,82	471.237.065,50	386.988.733,62	629.131.755,46	253.730.986,90	425.272.925,76	359.106.235,81
Costos Importados Imponibles													
Bombagua	31,5%	176.192.821,29	200.781.505,70	181.806.022,81	203.361.551,33	238.528.273,76	149.590.479,09	273.544.456,27	224.639.847,91	355.199.422,05	147.286.174,90	246.883.117,87	205.454.570,34
Agrometal		17.808.288,97	37.253.414,45	23.710.783,27	55.942.722,43	15.698.376,43	6.528.874,82	59.591.452,47	23.860.106,46	24.090.859,32	35.743.543,73	52.538.942,97	25.958.448,87
Plastigen		35.956.684,41	51.507.011,41	58.884.956,17	66.289.733,84	92.330.159,70	52.262.692,02	40.900.653,99	70.716.801,90	54.167.543,73	43.674.463,88	75.378.768,06	54.988.806,08
		176.192.821,29	200.781.505,70	181.806.022,81	203.361.551,33	238.528.273,76	149.590.479,09	273.544.456,27	224.639.847,91	355.199.422,05	147.286.174,90	246.883.117,87	205.454.570,34
Costo Total Imponible													
Bombagua		479.721.502,52	546.669.296,10	495.004.807,97	553.694.005,48	649.442.701,71	407.291.107,91	744.781.521,78	811.628.581,53	994.331.177,51	401.017.161,80	672.136.043,63	567.560.806,15-
Agrometal		48.759.031,33	101.430.148,07	64.557.525,63	152.315.665,66	42.744.808,74	17.770.769,72	162.250.090,03	84.419.547,51	65.592.361,50	97.319.211,65	143.042.724,63	70.677.260,90-
Plastigen		97.899.531,57	140.238.522,32	160.326.512,76	180.467.550,43	251.388.011,22	142.296.019,53	111.360.514,25	192.540.344,70	147.462.373,42	118.912.767,02	205.234.331,38	149.718.430,54-
		479.721.502,52	546.669.296,10	495.004.807,97	553.694.005,48	649.442.701,71	407.291.107,91	744.781.521,78	811.628.581,53	994.331.177,51	401.017.161,80	672.136.043,63	567.560.806,15-

MODULO DE IMPUESTO COSTO													
Arancel de Importacion													
Bombagua	15%	35.889.747,53	32.837.005,32	37.426.758,94	37.801.916,35	35.642.190,11	30.091.961,98	48.151.387,07	45.055.332,32	49.539.111,79	41.888.404,56	39.886.621,67	52.072.877,57
Agrometal		4.664.772,62	2.615.370,34	9.525.376,43	8.537.625,86	7.654.284,41	3.237.353,61	3.945.860,08	12.911.183,27	2.406.775,67	3.574.727,00	11.150.760,46	3.768.240,3C
Plastigen		16.008.803,04	10.140.205,32	11.446.772,62	10.547.110,27	19.432.170,34	10.179.777,95	12.140.076,05	5.716.790,87	9.580.152,09	12.144.994,68	23.937.189,35	17.676.901,9C
		132.319,00	75.452.560,00	132.319,00	75.452.560,00	132.319,00	75.452.560,00	132.319,00	75.452.560,00	132.319,00	75.452.560,00	132.319,00	75.452.560,00
Tasa de Aduanas													
Bombagua	2%	4.788.633,00	4.378.267,38	4.990.234,52	5.040.255,51	4.752.292,02	4.012.261,80	8.420.164,94	6.007.377,84	6.605.214,90	5.585.120,61	5.318.202,89	6.943.050,34
Agrometal		624.636,35	348.716,05	1.270.050,19	1.138.350,11	1.020.571,25	431.847,16	526.114,68	1.721.491,10	320.803,42	476.830,27	1.466.768,06	505.098,71
Plastigen		2.134.507,07	1.352.027,38	1.526.236,35	1.406.281,37	2.590.956,05	1.357.303,73	1.618.676,81	762.238,76	1.277.353,81	1.619.332,62	3.191.625,25	2.357.186,92
		5.548.778,43	5.079.010,80	7.784.371,06	7.564.847,00	5.343.193,12	5.001.121,79	16.641.078,43	8.461.107,51	8.203.371,04	7.581.081,50	8.096.594,20	9.805.315,07
Costos Nacionales Imponibles													
Bombagua	14,5%	412.298.410,48	377.123.685,59	429.635.703,06	434.144.279,48	409.340.436,68	345.597.641,92	553.005.013,10	517.447.703,06	568.942.637,55	481.078.436,68	458.085.379,91	598.042.218,34
Agrometal		53.803.283,84	30.036.786,03	108.395.244,54	98.052.205,61	87.807.283,84	37.160.087,34	45.317.062,97	146.261.275,11	27.641.135,37	41.054.724,69	128.063.316,78	43.506.884,63
Plastigen		189.858.558,95	116.457.379,91	131.462.934,50	121.130.567,69	223.172.960,70	116.911.660,26	139.425.327,51	85.655.720,52	110.025.327,51	139.481.816,59	274.911.823,33	203.037.170,31
		640.968.263,21	401.950.539,92	636.126.532,93	620.000.000,00	636.000.000,00	560.000.000,00	636.000.000,00	636.000.000,00	636.000.000,00	636.000.000,00	636.000.000,00	636.000.000,00
Costos Importados Imponibles													
Bombagua	31,5%	239.331.650,19	218.913.368,82	249.511.726,24	252.012.775,67	237.614.600,76	200.613.079,85	321.009.247,15	300.388.882,13	330.260.745,25	278.258.030,42	265.910.144,49	347.152.517,11
Agrometal		31.231.617,49	17.435.802,28	63.502.509,51	58.917.505,70	51.028.562,74	21.582.357,41	26.305.733,84	86.074.555,13	16.045.171,10	23.831.513,31	74.338.403,04	25.254.935,36
Plastigen		106.725.353,61	67.601.368,82	76.311.817,49	70.314.068,44	129.547.802,28	67.865.186,31	80.933.840,30	38.111.939,16	63.867.680,61	60.966.631,18	159.581.262,36	117.859.346,01
		401.950.539,92	247.527.559,34	401.950.539,92	401.950.539,92	401.950.539,92	360.126.532,93	401.950.539,92	401.950.539,92	401.950.539,92	401.950.539,92	401.950.539,92	401.950.539,92
Costo Total Imponible													
Bombagua		651.630.060,67	596.037.054,41	679.347.429,29	686.157.055,14	646.955.037,44	546.210.721,77	874.014.280,25	817.818.585,19	899.203.382,80	760.332.467,10	723.985.624,40	945.194.735,45
Agrometal		85.035.101,33	47.472.588,31	172.898.754,05	154.969.715,31	138.935.646,58	55.762.444,75	71.622.816,81	234.355.830,24	43.888.306,47	64.886.239,20	202.401.721,82	66.761.799,99
Plastigen		290.581.912,56	164.058.748,73	207.774.751,99	191.444.636,13	352.720.792,98	184.777.046,57	220.359.187,82	103.767.659,69	173.893.008,12	220.448.447,77	434.493.087,68	320.896.516,31
		1027.247.074,57	927.527.559,34	1027.247.074,57	1027.247.074,57	1027.247.074,57	927.527.559,34	1027.247.074,57	1027.247.074,57	1027.247.074,57	1027.247.074,57	1027.247.074,57	1027.247.074,57
		243.089.025,43	217.460.008,55	243.089.025,43	243.089.025,43	243.089.025,43	217.460.008,55	243.089.025,43	243.089.025,43	243.089.025,43	243.089.025,43	243.089.025,43	243.089.025,43

MODULO DE IMPUESTO COSTO												
Arancel de Importacion												
Bombagua	15%	38.372.347,50	41.628.199,62	41.628.199,62	41.628.199,62	40.737.029,20	40.737.029,20	40.737.029,20	40.737.029,20	40.737.029,20	40.737.029,20	40.737.029,20
Agrometal		6.373.672,85	8.179.953,78	8.179.953,78	8.179.953,78	8.018.737,59	8.018.737,59	8.018.737,59	8.018.737,59	8.018.737,59	8.018.737,59	8.018.737,59
Plastigen		10.758.003,29	12.371.703,78	12.371.703,78	12.371.703,78	12.048.963,68	12.048.963,68	12.048.963,68	12.048.963,68	12.048.963,68	12.048.963,68	12.048.963,68
Total												
Tasa de Aduanas												
Bombagua	2%	4.849.646,33	5.577.093,28	5.577.093,28	5.577.093,28	5.431.803,89	5.431.803,89	5.431.803,89	5.431.803,89	5.431.803,89	5.431.803,89	5.431.803,89
Agrometal		716.518,38	823.983,84	823.983,84	823.983,84	802.498,35	802.498,35	802.498,35	802.498,35	802.498,35	802.498,35	802.498,35
Plastigen		1.434.400,44	1.649.560,50	1.649.560,50	1.649.560,50	1.606.528,49	1.606.528,49	1.606.528,49	1.606.528,49	1.606.528,49	1.606.528,49	1.606.528,49
Total												
Costos Nacionales Imponibles												
Bombagua	14,5%	417.726.068,99	480.385.000,03	480.385.000,03	480.385.000,03	467.653.217,43	467.653.217,43	467.653.217,43	467.653.217,43	467.653.217,43	467.653.217,43	467.653.217,43
Agrometal		61.717.404,37	70.975.015,02	70.975.015,02	70.975.015,02	69.123.492,89	69.123.492,89	69.123.492,89	69.123.492,89	69.123.492,89	69.123.492,89	69.123.492,89
Plastigen		123.652.614,15	142.085.506,27	142.085.506,27	142.085.506,27	138.378.927,85	138.378.927,85	138.378.927,85	138.378.927,85	138.378.927,85	138.378.927,85	138.378.927,85
Total												
Costos Importados Imponibles												
Bombagua	31,5%	242.482.316,65	278.654.684,15	276.654.684,15	276.654.684,15	271.580.194,85	271.580.194,85	271.580.194,85	271.580.194,85	271.580.194,85	271.580.194,85	271.580.194,85
Agrometal		35.825.819,01	41.198.691,86	41.198.691,86	41.198.691,86	40.124.917,29	40.124.917,29	40.124.917,29	40.124.917,29	40.124.917,29	40.124.917,29	40.124.917,29
Plastigen		71.720.021,90	82.478.025,19	82.478.025,19	82.478.025,19	80.326.424,53	80.326.424,53	80.326.424,53	80.326.424,53	80.326.424,53	80.326.424,53	80.326.424,53
Total												
Costo Total Imponible												
Bombagua		680.206.403,64	759.239.684,19	759.239.684,19	759.239.684,19	739.433.412,08	739.433.412,08	739.433.412,08	739.433.412,08	739.433.412,08	739.433.412,08	739.433.412,08
Agrometal		97.543.223,38	112.174.706,86	112.174.706,86	112.174.706,86	109.248.410,18	109.248.410,18	109.248.410,18	109.248.410,18	109.248.410,18	109.248.410,18	109.248.410,18
Plastigen		195.272.636,06	224.563.531,46	224.563.531,46	224.563.531,46	218.705.352,38	218.705.352,38	218.705.352,38	218.705.352,38	218.705.352,38	218.705.352,38	218.705.352,38
Total												
Beneficio Zona Franca												
		197.893.304,03	227.347.300,67	227.347.300,67	227.347.300,67	221.416.501,52	221.416.501,52	221.416.501,52	221.416.501,52	221.416.501,52	221.416.501,52	221.416.501,52

MODULO DE IMPUESTO COSTO

Arancel de Importación

Bombagua	15%	40.737.028,20	48.102.429,57	48.102.429,57	48.102.429,57	45.825.472,70	45.825.472,70	45.825.472,70	45.825.472,70	45.825.472,70	45.825.472,70	45.825.472,70
Agrometal		8.018.737,50	7.108.946,65	7.108.946,65	7.108.946,65	6.740.986,11	6.740.986,11	6.740.986,11	6.740.986,11	6.740.986,11	6.740.986,11	6.740.986,11
Plastigen		12.048.963,68	14.227.459,34	14.227.459,34	14.227.459,34	13.494.639,32	13.494.639,32	13.494.639,32	13.494.639,32	13.494.639,32	13.494.639,32	13.494.639,32

Tasa de Aduanas

Bombagua	2%	5.431.603,69	8.413.657,26	8.413.657,26	8.413.657,26	6.063.396,36	6.063.396,36	6.063.396,36	6.063.396,36	6.063.396,36	6.063.396,36	6.063.396,36
Agrometal		802.498,35	947.582,91	947.582,91	947.582,91	898.798,15	898.798,15	898.798,15	898.798,15	898.798,15	898.798,15	898.798,15
Plastigen		1.006.628,49	1.896.994,58	1.896.994,58	1.896.994,58	1.799.311,91	1.799.311,91	1.799.311,91	1.799.311,91	1.799.311,91	1.799.311,91	1.799.311,91

Costos Nacionales Imponibles

Bombagua	14.5%	467.853.217,43	552.442.780,04	552.442.780,04	552.442.780,04	823.995.803,62	523.995.803,62	623.995.803,62	623.995.803,62	623.995.803,62	623.995.803,62	623.995.803,62
Agrometal		69.123.482,69	81.021.267,28	81.021.267,28	81.021.267,28	77.416.312,04	77.416.312,04	77.416.312,04	77.416.312,04	77.416.312,04	77.416.312,04	77.416.312,04
Plastigen		136.736.927,85	163.398.332,21	163.398.332,21	163.398.332,21	154.984.399,19	154.984.399,19	154.984.399,19	154.984.399,19	154.984.399,19	154.984.399,19	154.984.399,19

Costos Importados Imponibles

Bombagua	31.5%	271.580.194,65	320.682.663,77	320.682.663,77	320.682.663,77	304.169.816,01	304.169.816,01	304.169.816,01	304.169.816,01	304.169.816,01	304.169.816,01	304.169.816,01
Agrometal		40.124.917,29	47.379.645,64	47.379.645,64	47.379.645,64	44.939.907,37	44.939.907,37	44.939.907,37	44.939.907,37	44.939.907,37	44.939.907,37	44.939.907,37
Plastigen		60.326.424,53	94.849.728,96	94.849.728,96	94.849.728,96	88.995.595,47	89.995.595,47	89.995.595,47	89.995.595,47	89.995.595,47	89.995.595,47	89.995.595,47

Costo Total Imponible

Bombagua		739.433.412,08	673.125.813,82	873.125.813,82	873.125.813,82	826.165.421,53	826.165.421,53	826.165.421,53	826.165.421,53	826.165.421,53	826.165.421,53	826.165.421,53
Agrometal		109.248.410,18	128.000.912,82	128.000.912,82	128.000.912,82	122.358.219,41	122.358.219,41	122.358.219,41	122.358.219,41	122.358.219,41	122.358.219,41	122.358.219,41
Plastigen		216.705.352,38	256.248.061,18	256.248.061,18	256.248.061,18	244.949.994,68	244.949.994,68	244.949.994,68	244.949.994,68	244.949.994,68	244.949.994,68	244.949.994,68

Beneficio Zona Franca

Bombagua		16.501.327,00	261.446.395,77	281.446.395,77	281.446.395,77	27.393.457,77	27.393.457,77	27.393.457,77	27.393.457,77	27.393.457,77	27.393.457,77	27.393.457,77
Agrometal		16.501.327,00	261.446.395,77	281.446.395,77	281.446.395,77	27.393.457,77	27.393.457,77	27.393.457,77	27.393.457,77	27.393.457,77	27.393.457,77	27.393.457,77
Plastigen		16.501.327,00	261.446.395,77	281.446.395,77	281.446.395,77	27.393.457,77	27.393.457,77	27.393.457,77	27.393.457,77	27.393.457,77	27.393.457,77	27.393.457,77

MODULO DE IMPUESTO COSTO												
Arancel de Importación												
Bombagua	15%	45.625.472,70	55.317.794,00	55.317.794,00	55.317.794,00	51.100.529,43	51.100.529,43	51.100.529,43	51.100.529,43	51.100.529,43	51.100.529,43	51.100.529,43
Agrometal		8.749.988,11	8.172.988,87	8.172.988,87	8.172.988,87	7.549.904,44	7.549.904,44	7.549.904,44	7.549.904,44	7.549.904,44	7.549.904,44	7.549.904,44
Plastigen		13.494.839,32	18.381.578,25	18.381.578,25	18.381.578,25	15.114.220,04	15.114.220,04	15.114.220,04	15.114.220,04	15.114.220,04	15.114.220,04	15.114.220,04
Tasa de Aduanas	2%	6.083.396,36	7.375.705,87	7.376.705,87	7.375.705,87	6.813.403,92	6.813.403,92	6.813.403,92	6.813.403,92	6.813.403,92	6.813.403,92	6.813.403,92
Bombagua		898.768,15	1.086.731,85	1.086.731,85	1.089.731,85	1.006.853,93	1.006.853,93	1.006.853,93	1.006.853,93	1.006.853,93	1.006.853,93	1.006.853,93
Agrometal												
Plastigen		1.799.311,91	2.181.543,77	2.181.543,77	2.181.543,77	2.015.229,34	2.015.229,34	2.015.229,34	2.015.229,34	2.015.229,34	2.015.229,34	2.015.229,34
Costos Nacionales Imponibles												
Bombagua	14,5%	523.906.803,52	835.309.182,55	835.309.182,55	835.309.182,55	586.875.075,94	586.875.075,94	586.875.075,94	586.875.075,94	586.875.075,94	586.875.075,94	586.875.075,94
Agrometal		77.418.312,04	93.884.457,37	93.884.457,37	93.884.457,37	86.708.509,48	86.708.509,48	86.708.509,48	86.708.509,48	86.708.509,48	86.708.509,48	86.708.509,48
Plastigen		154.884.369,19	187.908.082,04	187.908.082,04	187.908.082,04	173.582.527,09	173.582.527,09	173.582.527,09	173.582.527,09	173.582.527,09	173.582.527,09	173.582.527,09
Costos Importados Imponibles												
Bombagua	31,5%	304.169.819,01	368.785.293,34	368.785.293,34	368.785.293,34	340.670.196,17	340.670.196,17	340.670.196,17	340.670.196,17	340.670.196,17	340.670.196,17	340.670.196,17
Agrometal		44.939.907,37	54.486.592,49	54.486.592,49	54.486.592,49	50.332.898,25	50.332.898,25	50.332.898,25	50.332.898,25	50.332.898,25	50.332.898,25	50.332.898,25
Plastigen		89.985.595,47	109.077.188,31	109.077.188,31	109.077.188,31	100.761.466,93	100.761.466,93	100.761.466,93	100.761.466,93	100.761.466,93	100.761.466,93	100.761.466,93
Costo Total Imponible												
Bombagua		828.185.421,53	1.004.094.455,89	1.004.094.455,89	1.004.094.455,89	927.546.272,11						
Agrometal		122.358.219,41	148.351.049,88	148.351.049,88	148.351.049,88	137.041.205,73						
Plastigen		244.949.994,88	298.985.270,35	298.985.270,35	298.985.270,35	274.343.994,02						
Total		1.165.475.835,59	1.446.430.776,09	1.446.430.776,09	1.446.430.776,09	1.238.330.474,86						
Bonificación		127.388.461,76	130.886.805,14	130.886.805,14	130.886.805,14	127.744.359,15						

MODULO DE IMPUESTO COSTO

Arancel de Importacion

Bombagua	15%	51.100.529,43	63.615.463,10	63.615.463,10	63.615.463,10	57.232.592,96	67.232.592,96	57.232.592,96	57.232.592,96	57.232.592,96	57.232.592,96	57.232.592,96	57.232.592,96	57.232.592,96
Agrometal		7.549.904,44	9.396.937,20	9.396.937,20	9.396.937,20	8.455.892,97	8.455.892,97	8.455.892,97	8.455.892,97	8.455.892,97	8.455.892,97	8.455.892,97	8.455.892,97	8.455.892,97
Plastigen		15.114.220,04	18.815.814,98	18.815.814,98	18.815.814,98	16.927.926,44	16.927.926,44	16.927.926,44	16.927.926,44	16.927.926,44	16.927.926,44	16.927.926,44	16.927.926,44	16.927.926,44

Tasa de Aduanas

Bombagua	2%	6.813.403,92	8.482.061,75	8.482.061,75	8.482.061,75	7.631.012,39	7.631.012,39	7.631.012,39	7.631.012,39	7.631.012,39	7.631.012,39	7.631.012,39	7.631.012,39	7.631.012,39
Agrometal		1.008.655,93	1.253.191,63	1.253.191,63	1.253.191,63	1.127.452,40	1.127.452,40	1.127.452,40	1.127.452,40	1.127.452,40	1.127.452,40	1.127.452,40	1.127.452,40	1.127.452,40
Plastigen		2.015.229,34	2.508.775,33	2.508.775,33	2.508.775,33	2.257.058,86	2.257.058,86	2.257.058,86	2.257.058,86	2.257.058,86	2.257.058,86	2.257.058,86	2.257.058,86	2.257.058,86

Costos Nacionales Imponibles

Bombagua	14,5%	586.875.075,94	730.805.536,93	730.805.536,93	730.805.536,93	657.300.085,05	657.300.085,05	657.300.085,05	657.300.085,05	657.300.085,05	657.300.085,05	657.300.085,05	657.300.085,05	657.300.085,05
Agrometal		86.708.509,48	107.944.125,97	107.944.125,97	107.944.125,97	97.113.530,62	97.113.530,62	97.113.530,62	97.113.530,62	97.113.530,62	97.113.530,62	97.113.530,62	97.113.530,62	97.113.530,62
Plastigen		173.582.627,09	218.094.294,35	218.094.294,35	218.094.294,35	194.412.430,34	194.412.430,34	194.412.430,34	194.412.430,34	194.412.430,34	194.412.430,34	194.412.430,34	194.412.430,34	194.412.430,34

Costos Importados Imponibles

Bombagua	31,5%	340.870.198,17	424.103.087,34	424.103.087,34	424.103.087,34	381.550.619,71	381.550.619,71	381.550.619,71	381.550.619,71	381.550.619,71	381.550.619,71	381.550.619,71	381.550.619,71	381.550.619,71
Agrometal		50.332.696,25	62.659.581,36	62.659.581,36	62.659.581,36	56.372.619,80	56.372.619,80	56.372.619,80	56.372.619,80	56.372.619,80	56.372.619,80	56.372.619,80	56.372.619,80	56.372.619,80
Plastigen		100.761.466,93	125.438.766,56	125.438.766,56	125.438.766,56	112.852.842,96	112.852.842,96	112.852.842,96	112.852.842,96	112.852.842,96	112.852.842,96	112.852.842,96	112.852.842,96	112.852.842,96

Costo Total Imponible

Bombagua		827.545.272,11	1.154.708.824,27	1.154.708.824,27	1.154.708.824,27	1.038.850.704,76	1.038.850.704,76	1.038.850.704,76	1.038.850.704,76	1.038.850.704,76	1.038.850.704,76	1.038.850.704,76	1.038.850.704,76	1.038.850.704,76
Agrometal		137.041.205,73	170.603.707,33	170.603.707,33	170.603.707,33	153.486.150,42	153.486.150,42	153.486.150,42	153.486.150,42	153.486.150,42	153.486.150,42	153.486.150,42	153.486.150,42	153.486.150,42
Plastigen		274.343.894,02	341.533.060,80	341.533.060,80	341.533.060,80	307.265.273,30	307.265.273,30	307.265.273,30	307.265.273,30	307.265.273,30	307.265.273,30	307.265.273,30	307.265.273,30	307.265.273,30

MODULO DE IMPUESTO GASTO
Gastos
Gastos Administrativos por Linea

	JUL-00	Ago-00	Sep-00	OCT-00	Nov-00	DIC-00	Ene-01	Feb-01	MAR-01	ABR-01	MAY-01	JUN-01
Bombagua	196.593.319,87	196.593.319,87	196.593.319,87	196.593.319,87	213.004.295,71	213.004.295,71	213.004.295,71	213.004.295,71	213.004.295,71	213.004.295,71	213.004.295,71	196.438.063,00
Agrometal	13.106.221,32	13.106.221,32	13.106.221,32	13.106.221,32	14.200.286,38	14.200.286,38	14.200.286,38	14.200.286,38	14.200.286,38	14.200.286,38	14.200.286,38	13.095.870,87
Plastigan	52.424.885,30	52.424.885,30	52.424.885,30	52.424.885,30	58.801.145,52	58.801.145,52	58.801.145,52	58.801.145,52	58.801.145,52	58.801.145,52	58.801.145,52	52.383.483,47
Total	262.124.426,80	262.124.426,80	262.124.426,80	262.124.426,80	284.005.727,81	261.917.417,80						
Gastos Vantas por Linea												
Bombagua	88.078.384,86	88.078.384,86	88.078.384,86	88.078.384,86	108.136.454,30	108.136.454,30	108.136.454,30	108.136.454,30	108.136.454,30	108.136.454,30	108.136.454,30	93.321.818,67
Agrometal	5.871.892,32	5.871.892,32	5.871.892,32	5.871.892,32	7.075.783,62	7.075.783,62	7.075.783,62	7.075.783,62	7.075.783,62	7.075.783,62	7.075.783,62	6.221.454,44
Plastigan	23.487.569,30	23.487.569,30	23.487.569,30	23.487.569,30	28.303.054,48	28.303.054,48	28.303.054,48	28.303.054,48	28.303.054,48	28.303.054,48	28.303.054,48	24.885.817,78
Total	117.437.846,49	117.437.846,49	117.437.846,49	117.437.846,49	141.515.272,40	117.437.846,49						
Gasto Adms. Imponible												
Bombagua	80%	117.955.991,92	117.955.991,92	117.955.991,92	117.955.991,92	127.802.577,42	127.802.577,42	127.802.577,42	127.802.577,42	127.802.577,42	127.802.577,42	117.862.837,80
Agrometal	80%	7.883.732,79	7.883.732,79	7.883.732,79	7.883.732,79	8.520.171,83	8.520.171,83	8.520.171,83	8.520.171,83	8.520.171,83	8.520.171,83	7.657.522,52
Plastigan	80%	31.454.931,18	31.454.931,18	31.454.931,18	31.454.931,18	34.080.687,31	34.080.687,31	34.080.687,31	34.080.687,31	34.080.687,31	34.080.687,31	31.430.090,08
Total		157.274.636,90	157.274.636,90	157.274.636,90	157.274.636,90	170.403.436,56	170.403.436,56	170.403.436,56	170.403.436,56	170.403.436,56	170.403.436,56	157.274.636,90
Gasto Ventas Imponible												
Bombagua	80%	52.847.030,92	52.847.030,92	52.847.030,92	52.847.030,92	63.681.872,58	63.681.872,58	63.681.872,58	63.681.872,58	63.681.872,58	63.681.872,58	55.993.090,00
Agrometal	60%	3.523.135,39	3.523.135,39	3.523.135,39	3.523.135,39	4.245.458,17	4.245.458,17	4.245.458,17	4.245.458,17	4.245.458,17	4.245.458,17	3.732.872,87
Plastigan	60%	14.092.541,58	14.092.541,58	14.092.541,58	14.092.541,58	16.981.832,69	16.981.832,69	16.981.832,69	16.981.832,69	16.981.832,69	16.981.832,69	14.931.490,67
Total		70.462.707,69	70.462.707,69	70.462.707,69	70.462.707,69	84.909.163,44	84.909.163,44	84.909.163,44	84.909.163,44	84.909.163,44	84.909.163,44	74.867,69
I.V.A Gasto Administrativo												
Bombagua	14,5%	14.937.658,37	14.937.658,37	14.937.658,37	14.937.658,37	18.184.805,87	18.184.805,87	18.184.805,87	18.184.805,87	18.184.805,87	18.184.805,87	14.925.861,56
Agrometal	14,5%	995.843,89	995.843,89	995.843,89	995.843,89	1.078.973,72	1.078.973,72	1.078.973,72	1.078.973,72	1.078.973,72	1.078.973,72	995.057,44
Plastigan	14,5%	3.983.375,56	3.983.375,56	3.983.375,56	3.983.375,56	4.315.894,90	4.315.894,90	4.315.894,90	4.315.894,90	4.315.894,90	4.315.894,90	3.980.229,75
Total		9.916.877,82	9.916.877,82	9.916.877,82	9.916.877,82	21.879.473,50	21.879.473,50	21.879.473,50	21.879.473,50	21.879.473,50	21.879.473,50	9.901.748,82
I.V.A Gasto Ventas												
Bombagua	14,5%	6.692.418,76	6.692.418,76	6.692.418,76	6.692.418,76	8.084.516,61	8.084.516,61	8.084.516,61	8.084.516,61	8.084.516,61	8.084.516,61	8.084.518,61
Agrometal	14,5%	446.161,25	446.161,25	446.161,25	446.161,25	537.634,44	537.634,44	537.634,44	537.634,44	537.634,44	537.634,44	472.721,87
Plastigan	14,5%	1.784.645,00	1.784.645,00	1.784.645,00	1.784.645,00	2.150.537,76	2.150.537,76	2.150.537,76	2.150.537,76	2.150.537,76	2.150.537,76	1.890.887,46
Total		8.323.225,00	8.323.225,00	8.323.225,00	8.323.225,00	10.762.566,00	10.762.566,00	10.762.566,00	10.762.566,00	10.762.566,00	10.762.566,00	8.301.748,00

MODULO DE IMPUESTO GASTO
Gastos
Gastos Administrativos por Línea

	Jul-01	Aug-01	Sep-01	Oct-01	Nov-01	Dic-01	Ene-02	Feb-02	Mar-02	Abr-02	May-02
Bombagua	186.616.159,85	186.616.159,85	186.616.159,85	186.616.159,85	186.616.159,85	186.616.159,85	186.616.159,85	186.616.159,85	186.616.159,85	186.616.159,85	186.616.159,85
Agrometal	12.441.077,32	12.441.077,32	12.441.077,32	12.441.077,32	12.441.077,32	12.441.077,32	12.441.077,32	12.441.077,32	12.441.077,32	12.441.077,32	12.441.077,32
Plastigen	49.764.309,29	49.764.309,29	49.764.309,29	49.764.309,29	49.764.309,29	49.764.309,29	49.764.309,29	49.764.309,29	49.764.309,29	49.764.309,29	49.764.309,29
Total	240.821.545,46										
Gastos Ventas por Línea											
Bombagua	97.987.907,50	97.987.907,50	97.987.907,50	97.987.907,50	97.987.907,50	97.987.907,50	97.987.907,50	97.987.907,50	97.987.907,50	97.987.907,50	97.987.907,50
Agrometal	6.632.527,17	6.632.527,17	6.632.527,17	6.632.527,17	6.632.527,17	6.632.527,17	6.632.527,17	6.632.527,17	6.632.527,17	6.632.527,17	6.632.527,17
Plastigen	26.130.108,67	26.130.108,67	26.130.108,67	26.130.108,67	26.130.108,67	26.130.108,67	26.130.108,67	26.130.108,67	26.130.108,67	26.130.108,67	26.130.108,67
Total	130.680.643,33										
Gasto Admis. Imponible											
Bombagua	60%	111.969.695,91	111.969.695,91	111.969.695,91	111.969.695,91	111.969.695,91	111.969.695,91	111.969.695,91	111.969.695,91	111.969.695,91	111.969.695,91
Agrometal	60%	7.464.646,39	7.464.646,39	7.464.646,39	7.464.646,39	7.464.646,39	7.464.646,39	7.464.646,39	7.464.646,39	7.464.646,39	7.464.646,39
Plastigen	60%	29.658.585,58	29.658.585,58	29.658.585,58	29.658.585,58	29.658.585,58	29.658.585,58	29.658.585,58	29.658.585,58	29.658.585,58	29.658.585,58
Total	148.292.927,88										
Gasto Ventas Imponible											
Bombagua	60%	58.792.744,50	58.792.744,50	58.792.744,50	58.792.744,50	58.792.744,50	58.792.744,50	58.792.744,50	58.792.744,50	58.792.744,50	58.792.744,50
Agrometal	60%	3.919.516,30	3.919.516,30	3.919.516,30	3.919.516,30	3.919.516,30	3.919.516,30	3.919.516,30	3.919.516,30	3.919.516,30	3.919.516,30
Plastigen	60%	15.678.065,20	15.678.065,20	15.678.065,20	15.678.065,20	15.678.065,20	15.678.065,20	15.678.065,20	15.678.065,20	15.678.065,20	15.678.065,20
Total	78.390.326,00										
I.V.A Gasto Administrativo											
Bombagua	14,5%	14.179.568,48	14.179.568,48	14.179.568,48	14.179.568,48	14.179.568,48	14.179.568,48	14.179.568,48	14.179.568,48	14.179.568,48	14.179.568,48
Agrometal	14,5%	945.304,57	945.304,57	945.304,57	945.304,57	945.304,57	945.304,57	945.304,57	945.304,57	945.304,57	945.304,57
Plastigen	14,5%	3.781.218,26	3.781.218,26	3.781.218,26	3.781.218,26	3.781.218,26	3.781.218,26	3.781.218,26	3.781.218,26	3.781.218,26	3.781.218,26
Total	18.906.091,30										
I.V.A Gasto Ventas											
Bombagua	14,5%	7.445.369,39	7.445.369,39	7.445.369,39	7.445.369,39	7.445.369,39	7.445.369,39	7.445.369,39	7.445.369,39	7.445.369,39	7.445.369,39
Agrometal	14,5%	496.357,96	496.357,96	496.357,96	496.357,96	496.357,96	496.357,96	496.357,96	496.357,96	496.357,96	496.357,96
Plastigen	14,5%	1.985.431,84	1.985.431,84	1.985.431,84	1.985.431,84	1.985.431,84	1.985.431,84	1.985.431,84	1.985.431,84	1.985.431,84	1.985.431,84
Total	9.271.059,19										

MODULO DE IMPUESTO GASTO
Gastos
Gastos Administrativos por Linea

MODULO DE IMPUESTO GASTO
Gastos
Gastos Administrativos por Línea

	JUL-03	Ago-03	Sep-03	Oct-03	Nov-03	Dic-03	Ene-04	Feb-04	Mar-04	Abri-04	May-04	Jun-04
Bombagua	168.421.084,27	168.421.084,27	168.421.084,27	168.421.084,27	168.421.084,27	168.421.084,27	168.421.084,27	168.421.084,27	168.421.084,27	168.421.084,27	168.421.084,27	168.421.084,27
Agrometal	11.228.072,28	11.228.072,28	11.228.072,28	11.228.072,28	11.228.072,28	11.228.072,28	11.228.072,28	11.228.072,28	11.228.072,28	11.228.072,28	11.228.072,28	11.228.072,28
Plastigen	44.912.289,14	44.912.289,14	44.912.289,14	44.912.289,14	44.912.289,14	44.912.289,14	44.912.289,14	44.912.289,14	44.912.289,14	44.912.289,14	44.912.289,14	44.912.289,14
Total	224.561.445,69											
Gastos Ventas por Línea												
Bombagua	108.031.668,02	108.031.668,02	108.031.668,02	108.031.668,02	108.031.668,02	108.031.668,02	108.031.668,02	108.031.668,02	108.031.668,02	108.031.668,02	108.031.668,02	108.031.668,02
Agrometal	7.202.111,20	7.202.111,20	7.202.111,20	7.202.111,20	7.202.111,20	7.202.111,20	7.202.111,20	7.202.111,20	7.202.111,20	7.202.111,20	7.202.111,20	7.202.111,20
Plastigen	28.808.444,81	28.808.444,81	28.808.444,81	28.808.444,81	28.808.444,81	28.808.444,81	28.808.444,81	28.808.444,81	28.808.444,81	28.808.444,81	28.808.444,81	28.808.444,81
Total	144.042.224,03											
Gasto Admis. Imponible												
Bombagua	60%	101.052.850,56	101.052.650,56	101.052.860,56	101.052.850,56	101.052.650,56	101.052.650,56	101.052.650,56	101.052.650,56	101.052.850,56	101.052.650,56	101.052.850,56
Agrometal	60%	6.736.843,37	6.736.843,37	6.736.843,37	6.736.843,37	6.736.843,37	6.736.843,37	6.736.843,37	6.736.843,37	6.736.843,37	6.736.843,37	6.736.843,37
Plastigen	60%	26.947.373,48	26.947.373,48	26.947.373,48	26.947.373,48	26.947.373,48	26.947.373,48	26.947.373,48	26.947.373,48	26.947.373,48	26.947.373,48	26.947.373,48
Total		134.736.867,11										
Gasto Ventas Imponible												
Bombagua	60%	84.819.000,81	84.819.000,81	84.819.000,81	84.819.000,81	84.819.000,81	84.819.000,81	84.819.000,81	84.819.000,81	84.819.000,81	84.819.000,81	84.819.000,81
Agrometal	60%	4.321.266,72	4.321.266,72	4.321.266,72	4.321.266,72	4.321.266,72	4.321.266,72	4.321.266,72	4.321.266,72	4.321.266,72	4.321.266,72	4.321.266,72
Plastigen	60%	17.285.066,88	17.285.066,88	17.285.066,88	17.285.066,88	17.285.066,88	17.285.066,88	17.285.066,88	17.285.066,88	17.285.066,88	17.285.066,88	17.285.066,88
Total		86.426.333,41										
I.V.A Gasto Administrativo												
Bombagua	14,5%	12.797.060,55	12.797.060,55	12.797.060,55	12.797.060,55	12.797.060,55	12.797.060,55	12.797.060,55	12.797.060,55	12.797.060,55	12.797.060,55	12.797.060,55
Agrometal	14,5%	853.137,37	853.137,37	853.137,37	853.137,37	853.137,37	853.137,37	853.137,37	853.137,37	853.137,37	853.137,37	853.137,37
Plastigen	14,5%	3.412.549,48	3.412.549,48	3.412.549,48	3.412.549,48	3.412.549,48	3.412.549,48	3.412.549,48	3.412.549,48	3.412.549,48	3.412.549,48	3.412.549,48
Total		17.052.747,40										
I.V.A Gasto Ventas												
Bombagua	14,5%	8.208.519,75	8.208.519,75	8.208.519,75	8.208.519,75	8.208.519,75	8.208.519,75	8.208.519,75	8.208.519,75	8.208.519,75	8.208.519,75	8.208.519,75
Agrometal	14,5%	547.234,85	847.234,85	547.234,85	547.234,85	547.234,85	547.234,85	547.234,85	547.234,85	547.234,85	547.234,85	547.234,85
Plastigen	14,5%	2.188.938,60	2.188.938,60	2.188.938,60	2.188.938,60	2.188.938,60	2.188.938,60	2.188.938,60	2.188.938,60	2.188.938,60	2.188.938,60	2.188.938,60
Total		10.944.693,00										

MODULO DE IMPUESTO GASTO
Gastos
Gastos Administrativos por Línea

	Jul-04	Agosto-04	Sep-04	Oct-04	Nov-04	Dic-04	Ene-05	Feb-05	Mar-05	Abril-05	Mayo-05	Junio-05
Bombagua	168.421.084,27	160.000.030,05	160.000.030,05	160.000.030,05	160.000.030,05	160.000.030,05	160.000.030,05	160.000.030,05	160.000.030,05	160.000.030,05	160.000.030,05	160.000.030,05
Agrometal	11.228.072,28	10.866.688,67	10.866.688,67	10.866.688,67	10.866.688,67	10.866.688,67	10.866.688,67	10.866.688,67	10.866.688,67	10.866.688,67	10.866.688,67	10.866.688,67
Plastigen	44.912.289,14	42.666.674,68	42.666.674,68	42.666.674,68	42.666.674,68	42.666.674,68	42.666.674,68	42.666.674,68	42.666.674,68	42.666.674,68	42.666.674,68	42.666.674,68
Total	224.558.345,69	213.333.373,40										
Gastos Ventas por Línea												
Bombagua	108.031.666,02	113.433.251,42	113.433.251,42	113.433.251,42	113.433.251,42	113.433.251,42	113.433.251,42	113.433.251,42	113.433.251,42	113.433.251,42	113.433.251,42	113.433.251,42
Agrometal	7.202.111,20	7.562.216,76	7.562.216,76	7.562.216,76	7.562.216,76	7.562.216,76	7.562.216,76	7.562.216,76	7.562.216,76	7.562.216,76	7.562.216,76	7.562.216,76
Plastigen	28.608.444,81	30.248.867,05	30.248.867,05	30.248.867,05	30.248.867,05	30.248.867,05	30.248.867,05	30.248.867,05	30.248.867,05	30.248.867,05	30.248.867,05	30.248.867,05
Total	143.842.222,07	151.244.335,23										
Gasto Admis. Imponible												
Bombagua	60%	101.052.850,56	96.000.018,03	96.000.018,03	96.000.018,03	96.000.018,03	96.000.018,03	96.000.018,03	96.000.018,03	96.000.018,03	96.000.018,03	96.000.018,03
Agrometal	60%	6.738.843,37	6.400.001,20	6.400.001,20	6.400.001,20	6.400.001,20	6.400.001,20	6.400.001,20	6.400.001,20	6.400.001,20	6.400.001,20	6.400.001,20
Plastigen	60%	26.947.373,48	25.600.004,81	25.600.004,81	25.600.004,81	25.600.004,81	25.600.004,81	25.600.004,81	25.600.004,81	25.600.004,81	25.600.004,81	25.600.004,81
Total	86.426.337,42	86.746.601,74										
Gasto Ventas Imponible												
Bombagua	60%	64.819.000,81	68.059.950,85	68.059.950,85	68.059.950,85	68.059.950,85	68.059.950,85	68.059.950,85	68.059.950,85	68.059.950,85	68.059.950,85	68.059.950,85
Agrometal	60%	4.321.268,72	4.537.330,06	4.537.330,06	4.537.330,06	4.537.330,06	4.537.330,06	4.537.330,06	4.537.330,06	4.537.330,06	4.537.330,06	4.537.330,06
Plastigen	60%	17.285.066,86	18.149.320,23	18.149.320,23	18.149.320,23	18.149.320,23	18.149.320,23	18.149.320,23	18.149.320,23	18.149.320,23	18.149.320,23	18.149.320,23
Total	86.426.337,42	86.746.601,74										
I.V.A Gasto Administrativo												
Bombagua	14,5%	12.797.060,55	12.157.207,52	12.157.207,52	12.157.207,52	12.157.207,52	12.157.207,52	12.157.207,52	12.157.207,52	12.157.207,52	12.157.207,52	12.157.207,52
Agrometal	14,5%	853.137,37	810.480,50	810.480,50	810.480,50	810.480,50	810.480,50	810.480,50	810.480,50	810.480,50	810.480,50	810.480,50
Plastigen	14,5%	3.412.549,48	3.241.922,01	3.241.922,01	3.241.922,01	3.241.922,01	3.241.922,01	3.241.922,01	3.241.922,01	3.241.922,01	3.241.922,01	3.241.922,01
Total	17.060,71	16.209.810,03										
I.V.A Gasto Ventas												
Bombagua	14,5%	6.208.519,75	8.818.945,74	8.818.945,74	8.818.945,74	8.818.945,74	8.818.945,74	8.818.945,74	8.818.945,74	8.818.945,74	8.818.945,74	8.818.945,74
Agrometal	14,5%	547.234,85	574.596,38	574.596,38	574.596,38	574.596,38	574.596,38	574.596,38	574.596,38	574.596,38	574.596,38	574.596,38
Plastigen	14,5%	2.188.938,80	2.298.385,53	2.298.385,53	2.298.385,53	2.298.385,53	2.298.385,53	2.298.385,53	2.298.385,53	2.298.385,53	2.298.385,53	2.298.385,53
Total	10.934.650,00	16.977.832,65										

ESTADO DE GANANCIA Y PERDIDA

ANUAL	31-Jul-00	31-Jul-01	31-Jul-02	31-Jul-03	31-Jul-04	31-Jul-05
Dentro de la Zona Franca						
Ingreso x Venta Nacional	17.338.881.000,00	22.520.267.000,00	22.044.460.838,40	24.859.937.950,85	28.038.793.588,57	31.628.461.365,35
Costo	12.137.216.700,00	15.764.186.900,00	15.431.122.586,88	17.401.956.565,59	19.627.155.512,00	22.139.922.955,75
Beneficio Zona Franca en costos		-	2.651.067.219,13	2.989.656.542,48	3.371.945.773,20	3.803.639.278,45
Margen	5.201.664.300,00	6.756.080.100,00	9.264.405.470,65	10.447.637.927,74	11.783.583.849,77	13.292.177.688,05
Utilidad Bruta	5.201.664.300,00	6.756.080.100,00	9.264.405.470,65	10.447.637.927,74	11.783.583.849,77	13.292.177.688,05
Gasto Venta	1.394.983.480,05	1.584.787.381,62	1.582.738.010,67	1.677.702.291,31	1.778.364.428,79	1.876.174.472,37
Beneficio Zona Franca en gasto de venta		-	119.125.910,25	125.082.205,77	131.336.316,05	137.355.897,21
Utilidad en Venta	3.806.680.819,95	5.171.292.718,38	7.800.793.370,23	8.895.017.842,19	10.136.555.737,04	11.553.359.112,89
Gasto Administ.	3.001.312.607,66	3.298.455.216,57	2.985.858.557,64	2.849.006.707,08	2.694.737.348,27	2.571.228.553,14
Beneficio Zona Franca en gasto administ.		-	226.873.095,65	216.474.745,43	204.752.968,82	195.368.457,75
EBITDA	805.368.212,29	1.872.837.501,80	5.041.807.908,24	6.262.485.880,54	7.646.671.357,59	9.177.499.017,50
Depreciación	145.758.822,36	725.564.897,82	802.564.793,10	802.564.793,10	802.564.793,10	802.564.793,10
Intereses	74.525.049,24	324.401.575,68	175.217.502,04	70.217.502,04	13.342.502,04	13.342.502,04
EBIT	585.084.340,69	822.871.028,30	4.064.025.613,10	5.389.703.585,40	6.830.664.062,45	8.361.591.722,36

**ESTADO DE GANANCIA Y PERDIDA
MENSUAL**

Dentro de la Zona Franca

	Jul-98	Agosto-98	Sept-98	Oct-98	Nov-98	Dic-98	Ene-99	Feb-99	Mar-99	Abril-99	May-99	Jun-99
Ingreso x Venta Nacional	1.080.450.000,00	1.359.813.000,00	1.241.744.000,00	1.529.129.000,00	1.627.564.000,00	978.642.000,00	1.756.638.000,00	1.498.238.000,00	2.082.668.000,00	1.064.700.000,00	1.760.122.000,00	1.359.155.000,00
Costo	756.315.000,00	951.869.100,00	869.220.800,00	1.070.390.300,00	1.139.308.800,00	685.049.400,00	1.229.645.200,00	1.048.766.600,00	1.457.867.600,00	745.290.000,00	1.232.085.400,00	951.408.500,00
Beneficio Zona Franca en costos												
Margen	324.135.000,00	407.943.900,00	372.523.200,00	458.738.700,00	486.275.200,00	293.592.800,00	526.990.800,00	449.471.400,00	624.800.400,00	319.410.000,00	526.036.600,00	407.746.500,00
Utilidad Bruta	324.135.000,00	407.943.900,00	372.523.200,00	458.738.700,00	486.275.200,00	293.592.800,00	526.990.800,00	449.471.400,00	624.800.400,00	319.410.000,00	526.036.600,00	407.746.500,00
Gasto Venta	113.870.177,04	113.870.177,04	113.870.177,04	113.870.177,04	117.437.846,49	117.437.846,49	117.437.846,49	117.437.846,49	117.437.846,49	117.437.846,49	117.437.846,49	117.437.846,49
Beneficio Zona Franca en gasto de venta												
Utilidad en Venta	210.260.222,96	264.073.722,86	258.853.022,86	344.160.222,86	370.837.153,11	170.154.753,61	406.852.983,81	332.033.563,61	407.842.563,61	201.171.153,61	410.598.783,61	260.368.853,61
Gasto Administ.	226.079.298,92	226.079.296,92	226.079.296,92	226.079.296,92	262.124.426,50	262.124.426,50	262.124.426,50	262.124.426,50	262.124.426,50	262.124.426,50	262.124.426,50	262.124.426,50
Beneficio Zona Franca en gasto administ.												
EBITDA	(15.814.475,97)	67.884.424,03	32.873.724,03	52.116.789.724,03	106.712.927,02	(83.969.872,88)	147.128.527,02	69.909.127,02	245.238.127,02	160.159.127,02	247.773.327,02	28.194.227,02
Depreciación	91.611.658,18	90.585.531,42	101.736.547,64	101.878.214,33	101.878.214,33	80.659.734,40	80.659.734,40	80.659.734,40	80.659.734,40	80.659.734,40	64.871.459,31	64.871.459,31
Intereses	43.472.906,89	43.472.913,89	43.472.920,89	43.472.927,89	43.472.934,89	43.472.941,89	43.472.946,89	43.472.955,89	43.472.962,89	43.472.969,89	43.472.976,89	43.472.983,89
EBIT	(10.134.147,40)	64.004.424,03	32.873.724,03	52.116.789.724,03	106.712.927,02	(83.969.872,88)	147.128.527,02	69.909.127,02	245.238.127,02	160.159.127,02	247.773.327,02	(80.160.216,18)

**ESTADO DE GANANCIA Y PERDIDA
MENSUAL**
Dentro de la Zona Franca

	ENE 09	FEB 09	MAR 09	ABR 09	MAY 09	JUN 09	JUL 09	AGO 09	SEPT 09	OCT 09	NOV 09	DIC 09	Enero 10	Febrero 10	Marzo 10	ABR 10	MAY 10	JUN 10
Ingreso x Venta Nacional	1.771.910.000,00	1.427.482.000,00	1.828.442.000,00	1.781.094.000,00	1.964.004.000,00	1.362.249.000,00	2.011.240.000,00	1.993.694.000,00	1.928.351.000,00	1.803.863.000,00	2.347.415.000,00	2.302.503.000,00						
Costo	1.240.337.000,00	999.237.400,00	1.279.909.400,00	1.246.765.800,00	1.374.802.800,00	953.574.300,00	1.407.888.000,00	1.395.725.800,00	1.348.445.700,00	1.282.578.100,00	1.843.190.500,00	1.811.752.100,00						
Beneficio Zona Franca en costos																		
Mrgen	531.573.000,00	426.244.600,00	548.532.600,00	534.328.200,00	589.201.200,00	408.674.700,00	603.372.000,00	598.168.200,00	577.905.300,00	541.104.900,00	704.224.500,00	690.750.900,00						
Ganancia Bruta	631.573.000,00	426.244.600,00	548.532.600,00	534.328.200,00	589.201.200,00	408.674.700,00	603.372.000,00	598.168.200,00	577.905.300,00	541.104.900,00	704.224.500,00	690.750.900,00						
Gasto Venta	117.437.846,49	117.437.846,49	117.437.846,49	117.437.846,49	141.515.272,40	141.515.272,40	141.515.272,40	141.515.272,40	141.515.272,40	141.515.272,40	141.515.272,40	141.515.272,40						
Beneficio Zona Franca en gasto de venta																		
Ganancia Bruta	514.135.153,51	30.806.753,51	431.094.753,51	416.891.353,51	47.603.927,60	267.139.227,60	461.886.727,60	485.652.527,60	435.550.027,60	399.388.827,60	562.709.227,60	569.218.171,60						
Gasto Administ.	262.124.426,50	262.124.426,50	262.124.426,50	262.124.426,50	284.005.727,61	284.005.727,61	284.005.727,61	284.005.727,61	284.005.727,61	284.005.727,61	284.005.727,61	284.005.727,61						
Beneficio Zona Franca en gasto administ.																		
EBITDA	252.010.727,01	45.682.327,02	166.670.327,02	154.765.327,02	163.680.198,99	(16.828.300,01)	177.850.899,99	172.847.199,99	152.384.259,99	16.863.899,99	227.870.899,99	211.884.159,99						
Depreciación	61.927.895,54	61.927.895,54	61.927.895,54	61.400.221,89	61.400.221,89	63.750.471,89	63.750.471,89	63.750.471,89	63.750.471,89	83.750.471,89	47.546.888,90	50.681.519,07						
Intereses	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64						
EBIT	83.049.386,84	(30.279.033,16)	80.008.666,54	86.332.240,49	75.246.513,46	(107.800,00)	87.085,45	81.003.203,48	61.800.183,45	24.708.883,49	20.123.153,45	211.884.159,99						

**ESTADO DE GANANCIA Y PERDIDA
MENSUAL**
Dentro de la Zona Franca

	JUL-01	Ago-01	Sep-01	OCT-01	NOV-01	Dic-01	Ene-02	Feb-02	Mar-02	ABR-02	MAY-02	JUN-02	
Ingreso x Venta Nacional	1.843.882.240,00	1.890.464.578,00	1.890.464.578,00	1.890.464.578,00	1.841.148.108,80	1.841.148.108,80	1.841.148.108,80	1.841.148.108,80	1.841.148.108,80	1.841.148.108,80	1.841.148.108,80	1.841.148.108,80	
Costo	1.150.717.568,00	1.323.325.203,20	1.323.325.203,20	1.323.325.203,20	1.288.803.676,16	1.288.803.676,16	1.268.803.678,16	1.288.803.676,16	1.288.803.676,16	1.268.803.678,16	1.288.803.676,16	1.288.803.676,16	
Beneficio Zona Franca en costos	197.693.304,93	227.347.300,67	227.347.300,67	227.347.300,67	221.416.501,52	221.416.501,52	221.416.501,52	221.416.501,52	221.416.501,52	221.416.501,52	221.416.501,52	221.416.501,52	
Margen	690.857.978,93	794.486.673,47	794.486.673,47	794.486.673,47	773.780.934,16	773.780.934,16	773.780.934,16	773.780.934,16	773.780.934,16	773.780.934,16	773.780.934,16	773.780.934,16	
Utilidad Bruta	131.894.834,22												
Gasto Venta	131.894.834,22	131.894.834,22	131.894.834,22	131.894.834,22	131.894.834,22	131.894.834,22	131.894.834,22	131.894.834,22	131.894.834,22	131.894.834,22	131.894.834,22	131.894.834,22	
Beneficio Zona Franca en gasto de venta	9.927.159,19	9.927.159,19	9.927.159,19	9.927.159,19	9.927.159,19	9.927.159,19	9.927.159,19	9.927.159,19	9.927.159,19	9.927.159,19	9.927.159,19	9.927.159,19	
Utilidad en Venta	121.967.675,03	122.516.675,44	122.516.675,44	122.516.675,44	121.967.675,03								
Gasto Administ.	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	248.821.546,47	
Beneficio Zona Franca en gasto administ.	18.906.091,30	18.906.091,30	18.906.091,30	18.906.091,30	18.906.091,30	18.906.091,30	18.906.091,30	18.906.091,30	18.906.091,30	18.906.091,30	18.906.091,30	18.906.091,30	
EBITDA	66.880.399,43												
Depreciación	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	
Intereses	18.811.875,17	17.882.708,50	17.153.541,84	16.424.375,17	15.695.208,50	14.968.041,84	14.238.675,17	13.507.708,50	12.778.541,84	12.049.375,17	11.320.208,50	10.591.041,84	
EBIT	47.468.572,76	45.840.693,44	45.840.693,44	45.840.693,44	42.863.543,27								

**ESTADO DE GANANCIA Y PERDIDA
MENSUAL**
Dentro de la Zona Franca

	JUN-02	JUL-02	AAGO-02	SEPT-02	OCT-02	Nov-02	DIC-02	Ene-03	FEB-03	MAR-03	ABR-03	MAY-03	JUN-03	
Ingreso x Venta Nacional	1.841.148.108,80	2.174.034.262,40	2.174.034.262,40	2.174.034.262,40	2.062.085.881,86	2.062.085.881,86	2.062.085.881,86	2.062.085.881,86	2.062.085.881,86	2.062.085.881,86	2.062.085.881,86	2.062.085.881,86	2.062.085.881,86	
Costo	1.286.803.676,16	1.521.823.983,66	1.521.823.983,66	1.521.823.983,66	1.443.460.117,30	1.443.460.117,30	1.443.460.117,30	1.443.460.117,30	1.443.460.117,30	1.443.460.117,30	1.443.460.117,30	1.443.460.117,30	1.443.460.117,30	
Beneficio Zona Franca en costos	221.418.501,52	261.449.395,77	281.449.395,77	281.449.395,77	247.988.481,71	247.988.481,71	247.988.481,71	247.988.481,71	247.988.481,71	247.988.481,71	247.988.481,71	247.988.481,71	247.988.481,71	
Margen	773.780.934,16	913.859.674,49	913.859.674,49	913.859.674,49	866.612.246,28	866.612.246,28	866.612.246,28	866.612.246,28	866.612.246,28	866.612.246,28	866.612.246,28	866.612.246,28	866.612.246,28	
Renta Unidad Bruta	773.780.934,16	913.859.674,49	913.859.674,49	913.859.674,49	866.612.246,28									
Gasto Venta	139.808.524,28	139.808.524,28	139.808.524,28	139.808.524,28	139.808.524,28	139.808.524,28	139.808.524,28	139.808.524,28	139.808.524,28	139.808.524,28	139.808.524,28	139.808.524,28	139.808.524,28	
Beneficio Zona Franca en gasto de venta	10.423.517,15	10.423.517,15	10.423.517,15	10.423.517,15	10.423.517,15	10.423.517,15	10.423.517,15	10.423.517,15	10.423.517,15	10.423.517,15	10.423.517,15	10.423.517,15	10.423.517,15	
Renta Unidad en Venta	124.375.927,03	154.274.667,36	154.274.667,36	154.274.667,36	137.227.230,13									
Gasto Administ.	248.821.548,47	236.380.469,15	236.380.469,15	236.380.469,15	236.380.469,15	236.380.469,15	236.380.469,15	236.380.469,15	236.380.469,15	236.380.469,15	236.380.469,15	236.380.469,15	236.380.469,15	
Beneficio Zona Franca en gasto administ.	18.906.091,30	17.960.766,74	17.960.766,74	17.960.766,74	17.960.766,74	17.960.766,74	17.960.766,74	17.960.766,74	17.960.766,74	17.960.766,74	17.960.766,74	17.960.766,74	17.960.766,74	
EBITDA	14.480.471,87	56.854.984,95	56.854.984,95	56.854.984,95	51.607.555,73									
Depreciación	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	
Intereses	9.861.875,17	9.132.708,50	8.403.541,84	7.874.375,17	8.945.208,50	6.216.041,84	5.486.875,17	4.757.708,50	4.028.541,84	3.299.375,17	2.570.208,50	1.841.041,84		
EBIT	37.718.797,27	45.347.577,03	46.370.436,63	46.370.436,63	45.711.167,63									

**ESTADO DE GANANCIA Y PERDIDA
MENSUAL**
Dentro de la Zona Franca

	Jul-03	Ago-03	Sep-03	Oct-03	Nov-03	Dic-03	Ene-04	Feb-04	Mar-04	Abi-04	May-04	Jun-04
Ingraso x Venta Nacional	2.062.085.881,88	2.500.139.401,76	2.500.139.401,76	2.500.139.401,76	2.309.536.187,88	2.309.536.187,88	2.309.536.187,88	2.309.536.187,88	2.309.536.187,88	2.309.536.187,88	2.309.536.187,88	2.309.536.187,88
Costo	1.443.460.117,30	1.750.097.581,23	1.750.097.581,23	1.750.097.581,23	1.618.675.331,38	1.618.675.331,38	1.618.675.331,38	1.618.675.331,38	1.618.675.331,38	1.618.675.331,38	1.618.675.331,38	1.618.675.331,38
Beneficio Zona Franca en costos	247.988.481,71	300.666.805,14	300.666.805,14	300.666.805,14	277.744.859,51	277.744.859,51	277.744.859,51	277.744.859,51	277.744.859,51	277.744.859,51	277.744.859,51	277.744.859,51
Margen	868.812.246,26	1.050.708.625,67	1.050.708.625,67	1.050.708.625,67	970.605.715,81	970.605.715,81	970.605.715,81	970.605.715,81	970.605.715,81	970.605.715,81	970.605.715,81	970.605.715,81
Utilidad Bruta	868.812.246,26	1.050.708.625,67	1.050.708.625,67	1.050.708.625,67	970.605.715,81							
Gasto Venta	148.197.035,73	148.197.035,73	148.197.035,73	148.197.035,73	148.197.035,73	148.197.035,73	148.197.035,73	148.197.035,73	148.197.035,73	148.197.035,73	148.197.035,73	148.197.035,73
Beneficio Zona Franca en gasto de venta	10.944.693,00	10.944.693,00	10.944.693,00	10.944.693,00	10.944.693,00	10.944.693,00	10.944.693,00	10.944.693,00	10.944.693,00	10.944.693,00	10.944.693,00	10.944.693,00
Utilidad bruta	729.369.803,53	913.456.212,94	913.456.212,94	913.456.212,94	833.363.373,09							
Gasto Administ.	224.561.445,69	224.561.445,69	224.561.445,69	224.561.445,69	224.561.445,69	224.561.445,69	224.561.445,69	224.561.445,69	224.561.445,69	224.561.445,69	224.561.445,69	224.561.445,69
Beneficio Zona Franca en gasto administ.	17.062.747,40	17.062.747,40	17.062.747,40	17.062.747,40	17.062.747,40	17.062.747,40	17.062.747,40	17.062.747,40	17.062.747,40	17.062.747,40	17.062.747,40	17.062.747,40
EBITDA	521.807,14	703.357.384,85	703.357.384,85	703.357.384,85	625.854.674,80							
Depraciación	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43
Intereses	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17
EBIT	453.888.830,85	837.385.310,05	837.385.310,05	837.385.310,05	557.882.400,20							

**ESTADO DE GANANCIA Y PERDIDA
MENSUAL**
Dentro de la Zona Franca

	JUN-04	JUL-04	AUG-04	SEPT-04	OCT-04	NOV-04	DICI-04	FEB-05	MAR-05	ABR-05	MAY-05	JUN-05
Ingreso x Venta Nacional	2.309.538.187,88	2.875.160.312,02	2.875.160.312,02	2.875.160.312,02	2.588.880.530,20	2.588.880.530,20	2.588.880.530,20	2.588.880.530,20	2.588.880.530,20	2.588.880.530,20	2.588.880.530,20	2.588.880.530,20
Costo	1.816.875.331,38	2.012.812.218,42	2.012.812.218,42	2.012.812.218,42	1.810.876.371,14	1.810.876.371,14	1.810.876.371,14	1.810.876.371,14	1.810.876.371,14	1.810.876.371,14	1.810.876.371,14	1.810.876.371,14
Beneficio Zona Franca en costos	277.744.659,51	345.768.825,01	345.768.825,01	345.768.825,01	311.074.242,65	311.074.242,65	311.074.242,65	311.074.242,65	311.074.242,65	311.074.242,65	311.074.242,65	311.074.242,65
Margen	970.805.715,81	1.208.314.919,52	1.208.314.919,52	1.208.314.919,52	1.087.078.401,71	1.087.078.401,71	1.087.078.401,71	1.087.078.401,71	1.087.078.401,71	1.087.078.401,71	1.087.078.401,71	1.087.078.401,71
UTILIDAD BRUTA	370.603.174,00	345.314.919,52	345.314.919,52	345.314.919,52	105.078.401,71							
Gasto Venta	148.197.035,73	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88	157.088.857,88
Beneficio Zona Franca en gasto de venta	10.944.893,00	11.491.927,65	11.491.927,65	11.491.927,65	11.491.927,65	11.491.927,65	11.491.927,65	11.491.927,65	11.491.927,65	11.491.927,65	11.491.927,65	11.491.927,65
UTILIDAD DE VENTA	331.383.373,09	333.822.177,88	333.822.177,88	333.822.177,88	941.481.471,40							
Gasto Administ.	224.581.445,69	213.333.373,40	213.333.373,40	213.333.373,40	213.333.373,40	213.333.373,40	213.333.373,40	213.333.373,40	213.333.373,40	213.333.373,40	213.333.373,40	213.333.373,40
Beneficio Zona Franca en gasto administ.	17.082.747,40	16.209.610,03	16.209.610,03	16.209.610,03	16.209.610,03	16.209.610,03	16.209.610,03	16.209.610,03	16.209.610,03	16.209.610,03	16.209.610,03	16.209.610,03
UTILIDAD EBITDA	828.834.874,60	865.884.225,92	865.884.225,92	865.884.225,92	744.357.708,17							
Depreciación	66.680.399,43	66.680.399,43	66.680.399,43	66.680.399,43	66.680.399,43	66.680.399,43	66.680.399,43	66.680.399,43	66.680.399,43	66.680.399,43	66.680.399,43	66.680.399,43
Intereses	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17
EBIT	767.362.400,00	797.601.981,33	797.601.981,33	797.601.981,33	674.355.433,62							

FLUJO DE CAJA MENSUAL
Dentro de la Zona Franca

	JUL-99	AUG-99	SEPT-99	OCT-99	NOV-99	DIC-99	Ene-00	Feb-00	MAR-00	ABR-00	MAY-00	JUN-00
EBIT	(150.899.041,04)	(66.044.021,28)	(112.635.744,50)	(26.361.918,19)	(36.438.222,20)	(210.102.349,27)	23.295.843,73	(54.223.563,27)	121.105.429,73	(184.284.977,27)	40.129.890,82	(80.160.216,18)
ISLR 0%												
Utilidad después de imp.	(150.899.041,04)	(66.044.021,28)	(112.635.744,50)	(26.361.918,19)	(36.438.222,20)	(210.102.349,27)	23.295.843,73	(54.223.563,27)	121.105.429,73	(184.284.977,27)	40.129.890,82	(80.160.216,18)
Depreciación	91.611.658,18	90.585.531,42	101.736.547,84	101.678.214,33	101.678.214,33	80.659.734,40	80.659.734,40	80.659.734,40	80.659.734,40	80.659.734,40	64.871.459,31	84.871.459,31
Intereses	43.472.906,89	43.472.913,89	43.472.920,89	43.472.927,89	43.472.934,89	43.472.941,89	43.472.948,89	43.472.955,89	43.472.962,89	43.472.969,89	43.472.976,89	43.472.983,89
Utilidad operacional	(16.514.475,97)	67.094.424,03	32.573.724,03	118.789.224,03	108.712.927,02	(86.969.672,98)	147.428.527,02	(69.809.127,02)	245.238.127,02	(80.162.272,98)	148.474.327,02	28.164.227,02
Capital de Trabajo												
Amortización de Capital												
Flujo de Caja	(16.514.475,97)	67.094.424,03	32.573.724,03	118.789.224,03	108.712.927,02	(86.969.672,98)	147.428.527,02	(69.809.127,02)	245.238.127,02	(80.162.272,98)	148.474.327,02	28.164.227,02

FLUJO DE CAJA MENSUAL
Dentro de la Zona Franca

	JUL-00	Ago-00	Sep-00	Oct-00	Nov-00	Dic-00	Ene-01	Feb-01	Mar-01	Abt-01	May-01	Jun-01
EBIT	63.049.366,84	(40.279.033,16)	80.008.966,84	66.332.240,49	75.246.513,46	(107.630.236,54)	67.067.063,46	81.863.263,46	61.600.363,46	24.799.963,46	204.123.146,45	226.689.410,06
ISLR 0%	63.049.366,84	(40.279.033,16)	80.008.966,84	66.332.240,49	75.246.513,46	(107.630.236,54)	67.067.063,46	81.863.263,46	61.800.383,46	24.799.963,46	204.123.146,45	226.689.410,06
Utilidad despues de imp	63.049.366,84	(40.279.033,16)	80.008.966,84	66.332.240,49	75.246.513,46	(107.630.236,54)	67.067.063,46	81.863.263,46	61.800.383,46	24.799.963,46	204.123.146,45	226.689.410,06
Depreciación	61.927.895,54	61.927.895,54	61.927.895,54	61.400.221,89	61.400.221,89	63.750.471,89	63.750.471,89	63.750.471,89	63.750.471,89	63.750.471,89	47.546.888,90	50.681.519,07
Intereses	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64	27.033.464,64
Utilidad operacional	130.031.727,02	48.682.327,02	165.870.327,02	164.785.927,02	163.860.199,99	(15.846.300,01)	177.850.999,99	172.847.199,99	152.394.299,99	176.851.399,99	176.703.499,99	130.404.133,72
Capital de Trabajo												
Amortización de Capital												
Flujo De Caja	130.031.727,02	48.682.327,02	165.870.327,02	164.785.927,02	163.860.199,99	(15.846.300,01)	177.850.999,99	172.847.199,99	152.394.299,99	176.851.399,99	176.703.499,99	130.404.133,72

FLUJO DE CAJA MENSUAL
Dentro de la Zona Franca

	Jul-01	Ago-01	Sep-01	Oct-01	Nov-01	Dic-01	Ene-02	Feb-02	Mar-02	Apr-02	May-02	Jun-02	Jul-02
EBIT	253.482.572,14	357.840.435,34	358.569.602,01	359.298.768,67	339.302.196,03	340.031.362,70	340.760.529,37	341.489.696,03	342.218.862,70	342.948.029,37	343.677.196,03	344.406.362,70	
ISLR 0%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad despues de imp	253.482.572,14	357.840.435,34	358.569.602,01	359.298.768,67	339.302.196,03	340.031.362,70	340.760.529,37	341.489.696,03	342.218.862,70	342.948.029,37	343.677.196,03	344.406.362,70	
Depreciación	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	
Intereses	18.611.875,17	17.882.708,50	17.153.541,84	16.424.375,17	15.695.208,50	14.966.041,84	14.236.875,17	13.507.708,50	12.778.541,84	12.049.375,17	11.320.208,50	10.591.041,84	
Total operacional	303.974.846,73	407.603.843,27	407.603.843,27	407.603.843,27	386.877.803,96								
Capital de Trabajo													
Amortización de Capital	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00
Total Capital	303.974.846,73	407.603.843,27	407.603.843,27	407.603.843,27	386.877.803,96								

FLUJO DE CAJA MENSUAL
Dentro de la Zona Franca

	Jul-02	Ago.	Sep-02	Oct-02	Nov.	Dic-02	Ene.	Feb.	Mar-03	Abi-03	May-03	Jun-03
EBIT	337.716.197,27	489.841.877,03	490.571.043,69	491.300.210,36	444.981.948,80	445.711.115,48	446.440.282,13	447.169.448,80	447.898.615,46	448.627.782,13	449.356.946,80	450.086.115,46
ISLR 0%												
Utilidad despues de imp	337.716.197,27	489.841.877,03	490.571.043,69	491.300.210,36	444.981.948,80	445.711.115,48	446.440.282,13	447.169.448,80	447.898.615,46	448.627.782,13	449.356.946,80	450.086.115,46
Depreciación	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43
Intereses	9.881.875,17	9.132.708,50	8.403.541,84	7.874.375,17	8.945.208,50	8.218.041,84	5.486.675,17	4.757.708,50	4.028.541,84	3.299.375,17	2.570.206,50	1.841.041,84
Unidad operacional	414.480.471,87	565.854.984,95	565.854.984,95	565.854.984,95	518.807.656,73							
Capital de Trabajo												
Amortización de Capital	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00	35.000.000,00
Flujo de Caja	379.480.471,87	530.854.984,95	530.854.984,95	530.854.984,95	483.807.656,73							

FLUJO DE CAJA MENSUAL
Dentro de la Zona Franca

	JUL-03	Ago-03	Sep-03	OCT-03	NOV-03	DIC-03	Ene-04	Feb-04	Mar-04	ABR-04	MAY-04	JUN-04
EBIT	453.868.930,65	637.965.310,05	637.965.310,05	637.965.310,05	557.862.400,20	557.862.400,20	557.862.400,20	557.862.400,20	557.862.400,20	557.862.400,20	557.862.400,20	557.862.400,20
ISLR	0%											
Utilidad después de imp	453.868.930,65	637.965.310,05	637.965.310,05	637.965.310,05	557.862.400,20	557.862.400,20	557.862.400,20	557.862.400,20	557.862.400,20	557.862.400,20	557.862.400,20	557.862.400,20
Depreciación	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43
Intereses	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17
Utilidad Operacional	451.861.205,25	705.957.584,85	705.957.584,85	705.957.584,85	525.854.874,80							
Capital de Trabajo												
Amortización de Capital												
FLUJO DE CAJA	525.854.874,80	705.957.584,85	705.957.584,85	705.957.584,85	525.854.874,80							

FLUJO DE CAJA MENSUAL
Dentro de la Zona Franca

	JUN-04	AGO-04	SEP-04	OCT-04	NOV-04	DIC-04	Ene-05	FEB-05	MAR-05	ABR-05	MAY-05	JUN-05
EBIT	557.662.400,20	797.601.951,33	797.601.951,33	797.601.951,33	676.365.433,52	676.365.433,52	676.365.433,52	676.365.433,52	676.365.433,52	676.365.433,52	676.365.433,52	676.365.433,52
ISLR 0%												
Utilidad después de imp.	557.662.400,20	797.601.951,33	797.601.951,33	797.601.951,33	676.365.433,52	676.365.433,52	676.365.433,52	676.365.433,52	676.365.433,52	676.365.433,52	676.365.433,52	676.365.433,52
Depreciación	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43	66.880.399,43
Intereses	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17	1.111.875,17
Utilidad operacional	826.854.874,80	845.594.225,92	855.594.225,92	866.594.225,92	744.357.706,12							
Capital de Trabajo												
Amortización de Capital												
Flujo Dto Caja	826.854.874,80	845.594.225,92	855.594.225,92	866.594.225,92	744.357.706,12							

BALANCE GENERAL
Fuera de la Zona Franca

	31-Jul-00	31-Jul-01	31-Jul-02	31-Jul-03	31-Jul-04	31-Jul-05
--	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------

ACTIVO

ACTIVO CIRCULANTE

Efectivo en Caja	5.056.310,00	5.336.310,00	5.196.310,00	5.266.310,00	5.231.310,00	5.248.810,00
Bancos	540.412.438,37	341.072.186,56	440.742.312,47	390.907.249,51	415.824.780,99	403.366.015,25
Cuenta x Cobrar	3.699.267.659,92	5.074.174.933,94	4.386.721.296,93	4.730.448.115,44	4.558.584.706,18	4.644.516.410,81
Cuenta x Cobrar Empleados	46.249.100,66	37.614.560,97	41.931.830,82	39.773.195,89	40.852.513,35	40.312.854,62
Anticipos Gastos Viaje	-	-	-	-	-	-
Otras Cuentas x Cobrar	44.631.818,70	2.650.122,51	23.640.970,61	13.145.546,56	18.393.258,58	15.769.402,57
Inventarios	5.795.335.559,37	7.276.983.792,75	6.536.159.676,06	6.906.571.734,41	6.721.365.705,23	6.813.968.719,82
Total	10.130.952.887,02	12.737.831.906,73	11.434.392.396,88	12.086.112.151,80	11.780.252.274,34	11.923.182.213,07

ACTIVO FIJO

Activo fijo no circulante	10.500.000,00	10.500.000,00	10.500.000,00	10.500.000,00	10.500.000,00	10.500.000,00
Edificio e Instalaciones	3.030.254.777,90	2.887.904.592,02	2.205.724.517,89	1.523.544.443,75	841.364.369,62	159.184.295,48
Mobiliario y Equipos de Oficina	40.782.061,18	19.650.519,56	15.637.695,59	11.624.871,63	7.612.047,66	3.599.223,70
Vehículos	112.167.301,68	132.414.243,36	101.916.781,22	71.419.319,08	40.921.856,95	10.424.394,81
Maquinaria y Equipos	490.906.600,45	340.462.405,15	260.205.925,84	179.949.446,53	99.692.967,22	19.436.487,91
Modelos de Fundición	17.739.163,47	9.274.061,65	7.668.932,06	6.063.802,48	4.458.672,89	2.853.543,31
Modelos de Enfriamiento	883.084.771,30	-	1.793.706.266,89	3.208.690.010,82	5.058.806.441,26	6.989.769.357,51
Activo fijo en Proceso	90.557.093,97	18.746.109,13	14.733.285,16	10.720.461,20	6.707.637,23	2.694.813,27
Total	4.675.991.769,95	3.418.951.930,87	4.410.093.404,66	5.022.512.355,49	6.070.063.992,83	198.452.115,95

INVERSIONES

Inversiones	154.413.000,00	560.000,00	-	-	-	-
Total	154.413.000,00	560.000,00	-	-	-	-

OTROS ACTIVOS

Gastos y Retenciones Pag. Anticipado	184.305.592,46	368.084.226,89	441.701.072,27	530.041.286,72	636.049.544,06	763.259.452,87
Total	184.305.592,46	368.084.226,89	441.701.072,27	530.041.286,72	636.049.544,06	763.259.452,87
Total Activo	15.145.663.249,44	16.525.428.064,49	16.286.186.873,80	17.638.585.794,01	18.466.386.811,24	19.884.903.871,92



BALANCE GENERAL
Fuera de la Zona Franca

	31-Jul-00	31-Jul-01	31-Jul-02	31-Jul-03	31-Jul-04	31-Jul-05
--	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------

PASIVO

PASIVO CIRCULANTE

Préstamos	-	91.000.000,00	45.500.000,00	68.250.000,00	56.875.000,00	62.562.500,00
Cuentas x Pagar Proveedores	1.410.582.877,76	1.304.700.807,41	1.357.641.842,59	1.331.171.325,00	1.344.406.583,79	1.337.788.954,39
Cuentas x Pagar Exterior	391.105.417,01	1.140.817.139,14	765.961.278,08	953.389.208,61	859.675.243,34	906.532.225,97
Cuentas x Pagar Intercompañías	12.296.982,25	32.009.696,53	22.153.339,39	27.081.517,96	24.617.428,68	25.849.473,32
Otras Cuentas x Pagar	923.668.992,33	355.516.169,96	639.592.581,15	497.554.375,55	568.573.478,35	533.063.926,95
Retenciones y Aportes x Pagar	147.664.162,52	383.463.463,46	265.563.812,99	324.513.638,23	295.038.725,61	309.776.181,92
Dividendos Decretados	-	-	-	-	-	-
Nóminas x Pagar	-	-	-	-	-	-
Apartados y Reservas	848.978.472,30	965.922.062,84	907.450.267,57	936.686.165,21	922.068.216,39	929.377.190,80
Otras Reservas	22.565.686,43	28.373.740,08	25.469.713,26	26.921.726,67	26.195.719,96	26.558.723,31
Total	3.756.862.590,60	4.301.803.079,42	4.029.332.835,01	4.165.567.957,22	4.097.450.396,11	4.131.509.176,66

PRESTACIONES SOCIALES

Prest. Soc. Doble Indemnización	166.026.894,25	305.020.352,42	341.622.794,71	382.617.530,08	428.531.633,68	479.955.429,73
Prest. Soc. Distribuidas	799.634.296,79	1.366.952.075,80	1.530.986.324,90	1.714.704.683,88	1.920.469.245,95	2.150.925.555,46
Anticipo Prestaciones Sociales	-	(12.845.000,00)	-	-	-	-
Total	955.660.191,41	1.671.972.428,22	1.872.609.119,61	2.097.322.213,88	2.440.000.000,00	2.690.890.485,61

PRESTACIONES FINANCIERAS

Préstamos Bancarios	1.237.865.937,77	831.495.997,43	420.000.000,00	420.000.000,00	-	-
Total	1.237.865.937,77	831.495.997,43	420.000.000,00	420.000.000,00	-	-
Total Pasivo	5.960.389.719,41	6.805.271.505,07	6.321.941.954,62	6.682.890.171,17	6.446.451.275,75	6.762.390.161,85

PATRIMONIO

Capital Social	-	-	-	-	-	-
Capital Suscrito y Pagado	5.250.000.000,00	5.250.000.000,00	5.250.000.000,00	5.250.000.000,00	5.250.000.000,00	5.250.000.000,00
Reserva legal	394.545.895,10	394.545.895,10	394.545.895,10	394.545.895,10	394.545.895,10	394.545.895,10
Superávit (Déficit) Acum.	2.955.643.294,24	3.252.739.636,02	3.252.739.636,02	3.252.739.636,02	3.252.739.636,02	3.252.739.636,02
Resultado del Ejercicio	585.084.340,69	822.871.028,30	1.066.959.388,07	2.058.490.091,72	3.122.629.004,37	4.225.228.088,95
Total	9.185.273.530,03	9.720.156.559,42	9.964.244.919,19	10.955.776.822,84	12.019.914.535,49	13.124.513.620,07
Total Pasivo y Capital	16.145.663.249,44	16.525.428.064,49	16.286.186.873,80	17.638.665.794,01	18.466.365.811,24	19.884.903.781,92

BALANCE GENERAL
Dentro de la Zona Franca

ACTIVO

ACTIVO CIRCULANTE

	31-Jul-00	31-Jul-01	31-Jul-02	31-Jul-03	31-Jul-04	31-Jul-05
Efectivo en Caja	5.056.310,00	5.336.310,00	5.196.310,00	5.266.310,00	5.231.310,00	5.248.810,00
Bancos	540.412.438,37	341.072.186,56	440.742.312,47	390.907.249,51	415.824.780,99	403.366.015,25
Cuenta x Cobrar	3.699.267.659,92	5.074.174.933,94	4.386.721.296,93	4.730.448.115,44	4.558.584.706,18	4.644.516.410,81
Cuenta x Cobrar Empleados	46.249.100,66	37.614.560,97	41.931.830,82	39.773.195,89	40.852.513,35	40.312.854,62
Anticipos Gastos Viaje						
Otras Cuentas x Cobrar	44.631.818,70	2.650.122,51	23.640.970,61	13.145.546,56	18.393.258,58	15.769.402,57
Inventarios	5.795.335.559,37	7.276.983.792,75	6.536.159.676,06	6.906.571.734,41	6.721.365.705,23	6.813.968.719,82
Total	10.130.952.387,02	12.737.831.906,73	11.434.392.396,88	12.086.112.151,80	11.760.252.274,34	11.923.182.213,07

ACTIVO FIJO

Activo fijo no circulante	10.500.000,00	10.500.000,00	10.500.000,00	10.500.000,00	10.500.000,00	10.500.000,00
Edificio e Instalaciones	3.030.254.777,90	2.887.904.592,02	2.205.724.517,89	1.523.544.443,75	841.364.369,62	159.184.295,48
Mobiliario y Equipos de Oficina	40.782.061,18	19.650.519,56	15.637.695,59	11.624.871,63	7.612.047,66	3.599.223,70
Vehículos	112.167.301,68	132.414.243,36	101.916.781,22	71.419.319,08	40.921.856,95	10.424.394,81
Maquinaria y Equipos	490.906.600,45	340.462.405,15	260.205.925,84	179.949.446,53	99.692.967,22	19.436.487,91
Modelos de Fundición	17.739.163,47	9.274.061,65	7.668.932,06	6.063.802,48	4.458.672,89	2.853.543,31
Modelos de Enfriamiento	913.802.370,05		5.163.764.508,50	6.992.990.648,85	9.316.702.403,95	11.792.861.167,60
Activo fijo en Proceso	90.557.093,97	18.746.109,13	14.733.285,16	10.720.461,20	6.707.637,23	2.694.813,27
Total	4.706.709.368,70	3.418.951.930,87	7.780.151.646,27	8.806.812.993,52	10.327.959.955,52	12.001.553.926,07

INVERSIONES

Inversiones	154.413.000,00	560.000,00	-	-	-	-
Total	154.413.000,00	560.000,00				

OTROS ACTIVOS

Gastos y Retenciones Pag. Anticipado	153.587.993,72	306.736.855,74				
Total	153.587.993,72	306.736.855,74				
Total Activo	15.145.663.249,44	16.464.080.693,34	19.214.544.043,14	20.892.925.145,32	22.088.212.229,86	23.924.361.391,61

BALANCE GENERAL
Dentro de la Zona Franca

	31-Jul-00	31-Jul-01	31-Jul-02	31-Jul-03	31-Jul-04	31-Jul-05
PASIVO						
PASIVO CIRCULANTE						
Préstamos						
Cuentas x Pagar Proveedores	1.410.582.877,76	91.000.000,00	45.500.000,00	68.250.000,00	56.875.000,00	62.562.500,00
Cuentas x Pagar Exterior	391.105.417,01	1.140.817.139,14	765.961.278,08	953.389.208,61	859.675.243,34	906.532.225,97
Cuentas x Pagar Intercompañías	12.296.982,25	32.009.696,53	22.153.339,39	27.081.517,96	24.617.428,68	25.849.473,32
Otras Cuentas x Pagar	923.668.992,33	355.516.169,96	639.592.581,15	497.554.375,55	568.573.478,35	533.063.926,95
Retenciones y Aportes x Pagar	147.664.162,52	383.463.463,46	265.563.812,99	324.513.638,23	295.038.725,61	309.776.181,92
Dividendos Decretados	-	-	-	-	-	-
Nóminas x Pagar	-	-	-	-	-	-
Apartados y Reservas	848.978.472,30	965.922.062,84	907.450.267,57	936.686.165,21	922.068.216,39	929.377.190,80
Otras Reservas	22.565.686,43	28.373.740,08	25.469.713,26	26.921.726,67	26.195.719,96	26.558.723,31
Total	3.756.862.590,60	4.301.803.079,42	4.029.332.835,01	4.165.567.957,22	4.097.450.396,11	4.131.509.176,66
PRESTACIONES SOCIALES						
Prest. Soc. Doble Indemnización	166.026.894,25	305.020.352,42	341.622.794,71	382.617.530,08	428.531.633,68	479.955.429,73
Prest. Soc. Distribuidas	799.634.296,79	1.305.604.704,65	1.462.277.269,21	1.637.750.541,51	1.834.280.606,49	2.054.394.279,27
Anticipo Prestaciones Sociales	-	(12.845.000,00)	-	-	-	-
Total	955.661.191,04	510.625.057,07	1.803.900.063,92	2.020.068.071,59	2.262.812.240,19	2.534.349.709,00
PRESTACIONES FINANCIERAS						
Préstamos Bancarios	1.237.865.937,77	831.495.997,43	420.000.000,00	420.000.000,00	-	-
Total	1.237.865.937,77	831.495.997,43	420.000.000,00	420.000.000,00	-	-
Total Pasivo	5.960.389.719,41	6.743.924.133,92	6.253.232.898,93	6.605.235.021,51	6.361.212.636,29	6.885.314.716,29
PATRIMONIO						
Capital Social	-	-	-	-	-	-
Capital Suscrito y Pagado	5.250.000.000,00	5.250.000.000,00	5.250.000.000,00	5.250.000.000,00	5.250.000.000,00	5.250.000.000,00
Reserva legal	394.545.895,10	394.545.895,10	394.545.895,10	394.545.895,10	394.545.895,10	394.545.895,10
Superávit (Déficit) Acum.	2.955.643.294,24	3.252.739.636,02	3.252.739.636,02	3.252.739.636,02	3.252.739.636,02	3.252.739.636,02
Resultado del Ejercicio	585.084.340,69	822.871.028,30	4.064.025.613,10	5.389.703.585,40	6.830.664.062,45	8.361.591.722,36
Total	9.185.273.530,03	9.720.136.559,42	12.961.311.144,22	14.286.989.116,52	15.727.949.593,57	17.258.877.253,48
Total Pasivo y Capital	15.145.663.249,44	16.464.080.693,34	19.214.544.043,14	20.892.925.145,32	22.088.212.229,86	23.924.736.139,43

Beta Despalanacada
Para Agosto 2001

Metalurgica

Promedio de Betas Apalanacadas	0,81
Tasa Impositiva	28,18%
Relación de D/E del Mercado	24,79%

Beta Despalanacada **68,76%**

Beta Apalancada

Beta Despalanacada	68,76%
Tasa Impositiva	34,0%
Relación de D/E del Mercado	60,0%

Beta Apalancada **95,986409%**

Riesgo País

Riesgo País	
Rendimiento de los bonos Venezuela	14,28%
Rendimiento de los bonos Estados Unidos	5,84%

8,44%

Paridad de la tasa de interes

Tasa de interés de Venezuela	19,28%
Tasa de interés de Estados Unidos	2,74%

PTI 1,160988904

CAPM**Metalúrgica**

Tasa de rentabilidad libre de riesgo	5,84%
Rentabilidad o coste exigido al mercado	13,33%
Beta Apalancada	95,99%
Riesgo país	8,44%
Paridad de intereses	1,160988904

Rentabilidad o coste exigido de las acciones **22,63%**

WACC

Metalúrgica

Relación Deuda/deuda+cap	0,6
Relación Cap/deuda+cap	0,4
Rentabilidad o coste exigido por la deuda	26,5%
Rentabilidad o coste exigido por las acciones	22,628%
Tasa Impositiva	34,0%

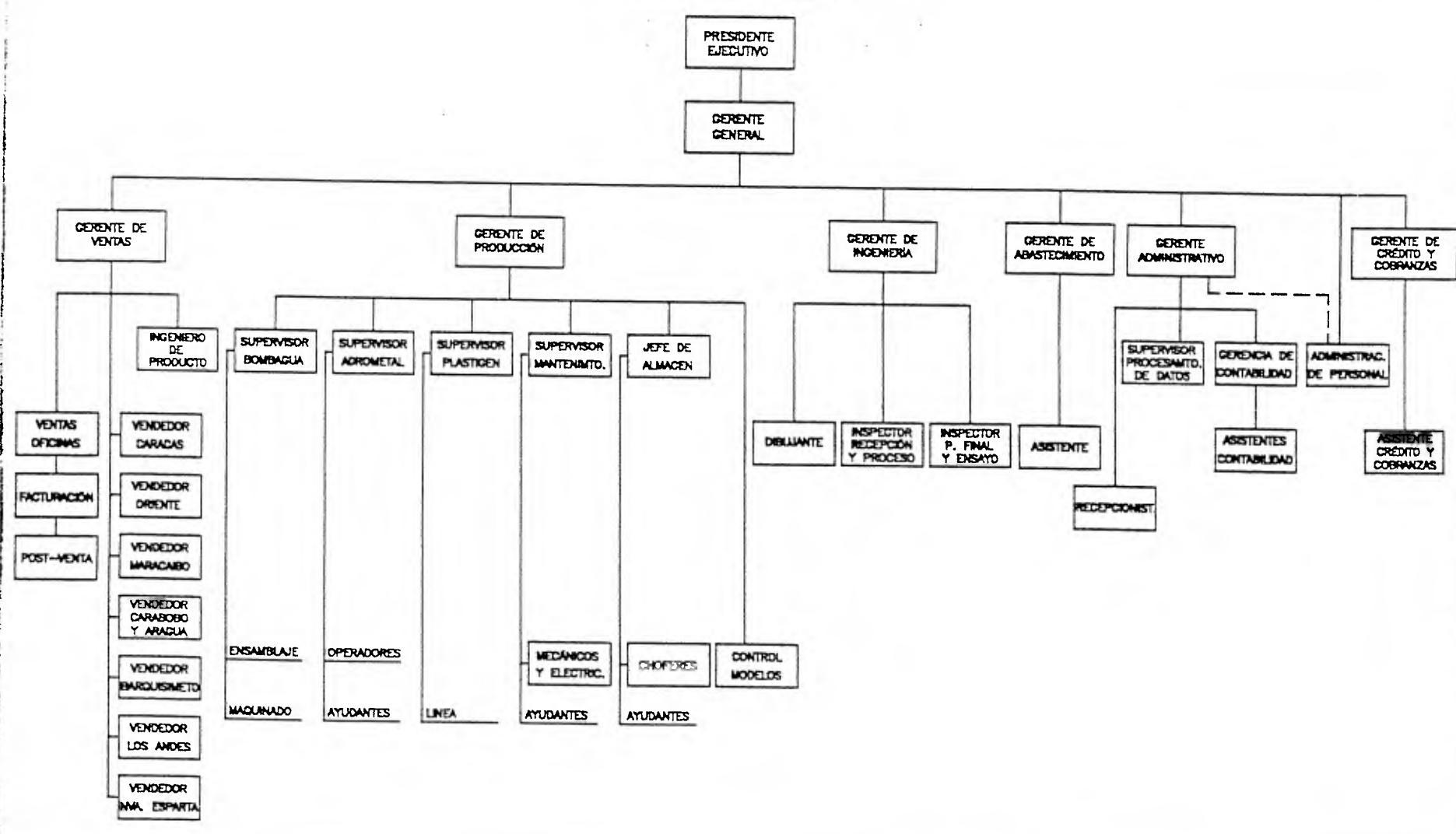
WACC 19,55%



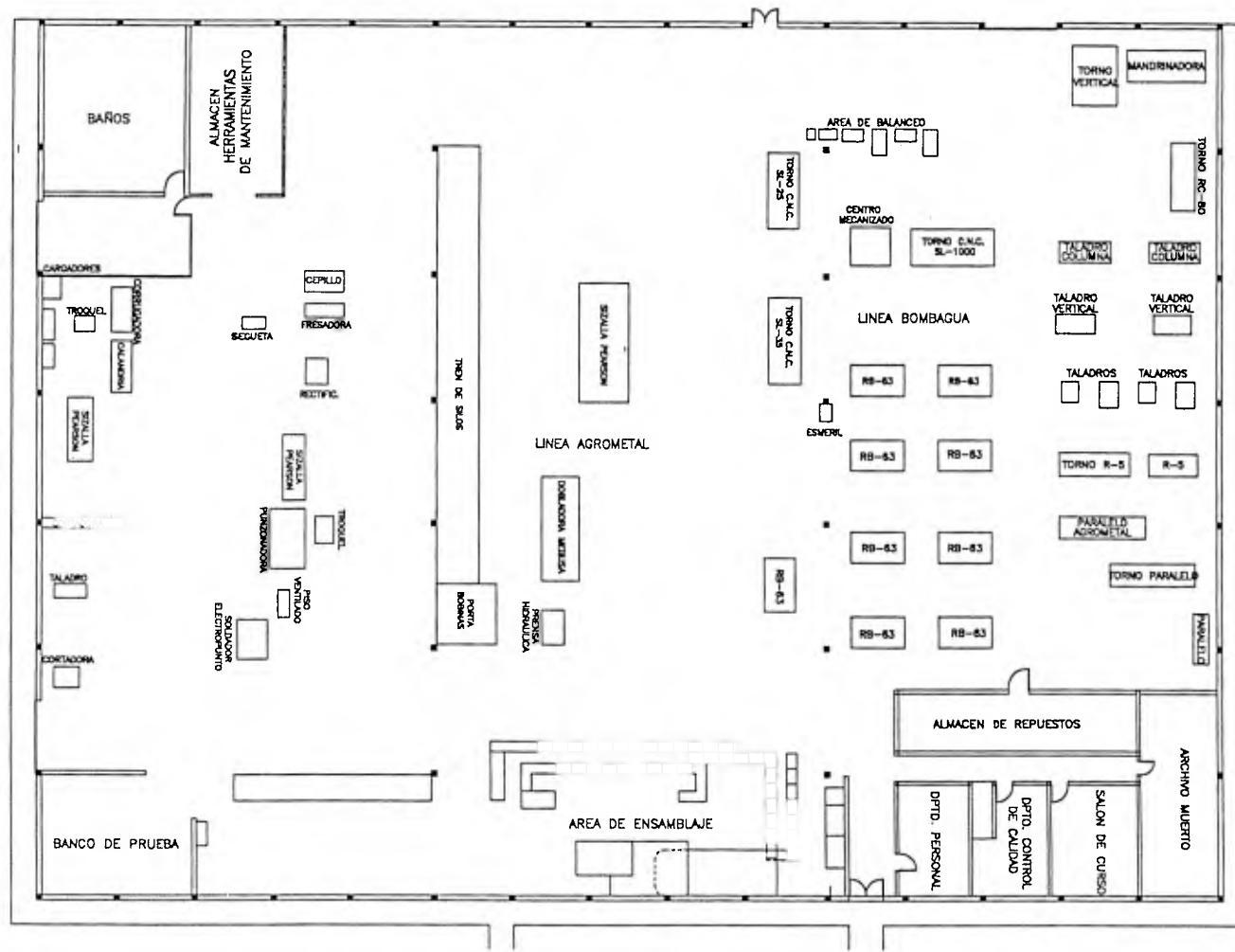
SANCHEZ & CIA.

INDUSTRIAL S.A.

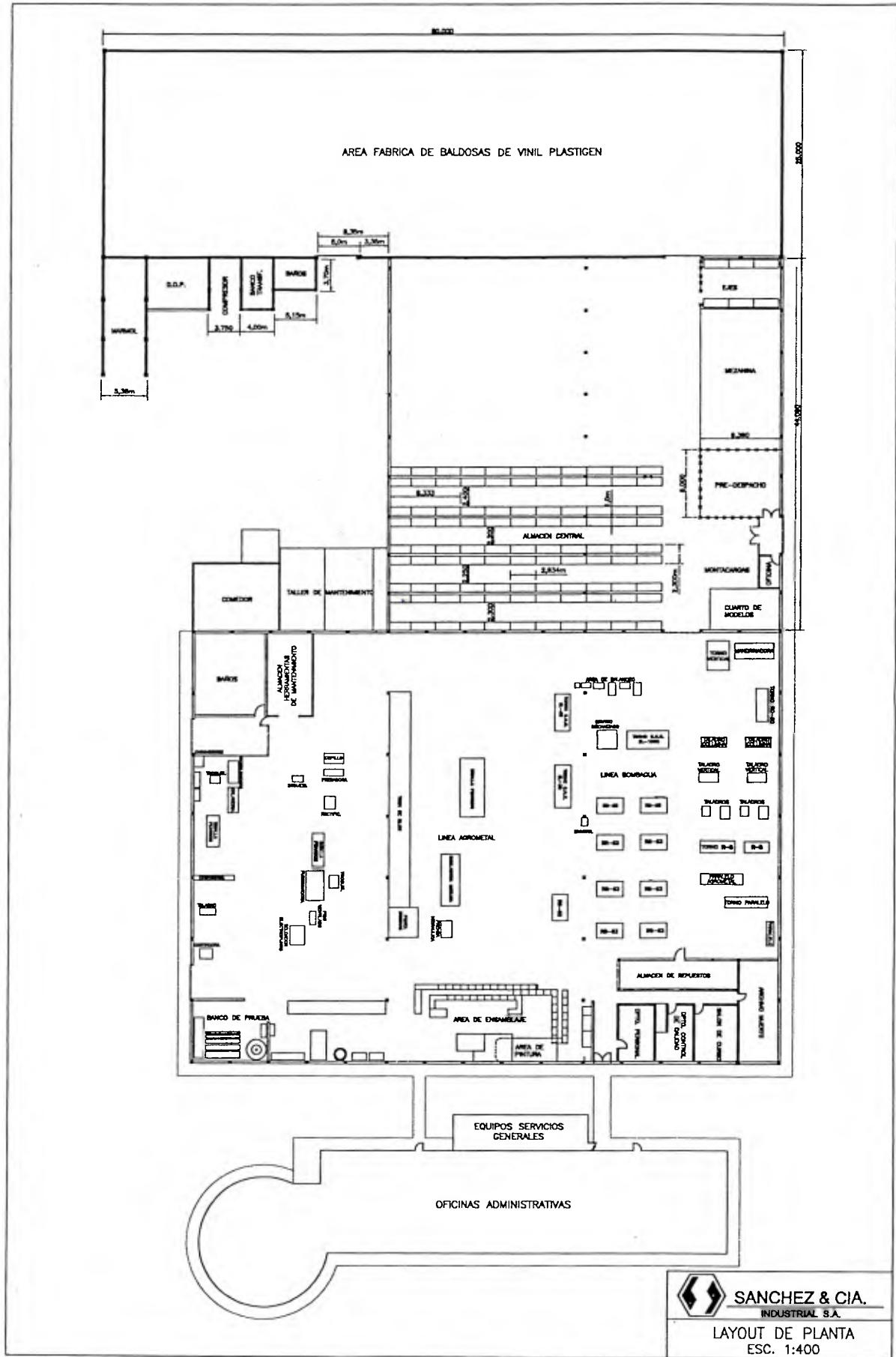
ORGANIGRAMA



Anexo XXII



	SANCHEZ & CIA. INDUSTRIAL S.A.		
LINEA : BOMBAGUA			
DIBUJO	FECHA	INIC.	FIRMA
REVISÓ	SEPTIEMBRE 2001	J.E.S.	
ESCALA	DISTRIBUCION MAQUINARIAS		
1:2500	BOMBAGUA - AGROMETAL		
SUSTITUYE A:			



Anexo XXII