



INDICE

11 OCT 2011

DECLARACIONES..... 2

1. INFORMACION GENERAL 3

1.1. Nombre del Emisor	3
1.2. RUC del Emisor	3
1.3. Domicilio del Emisor	3
1.4. Fecha de otorgamiento de la escritura pública de constitución y de inscripción en el registro mercantil:.....	3
1.5. Plazo de duración	3
1.6. Objeto Social.....	3
1.7. Capital Suscrito, Pagado y Autorizado	4
1.8. Número de Acciones	4
1.9. Principales Accionistas.....	4
1.10. Nombres y Apellidos del Representante Legal, Administradores y Directores de la compañía	5
1.11. Detalle de las Empresas Vinculadas de Conformidad con lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores	5
1.12. Número de empleados, trabajadores y directivos de la compañía.....	6
1.13. Fecha del Acta de la Junta General relativa a la oferta pública secundaria de acciones	6
1.14. Plazo y condiciones de suscripción de acciones	6
1.15. Política de dividendos prevista para los próximos tres años	6
1.16. Número y fecha de resolución expedida por la superintendencia de compañías aprobando la oferta pública y su inscripción en el registro de mercado de valores	7

2. CARACTERISTICAS DE LA EMISIÓN 8

2.1. Monto de la Emisión	8
2.2. Número de acciones, valor nominal, clases y series	8
2.3. Derechos que otorga la acción	8
2.4. Condiciones de la oferta:.....	8
2.5. Sistema de Colocación.....	8
2.6. Resumen del Contrato de Underwriting	9
2.7. Indicación del destino de los recursos.....	9
2.8. Número y fecha de la resolución expedida por la superintendencia de compañías o superintendencia de bancos y seguros, que aprueban la emisión según corresponda:	9

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 31 Oct 11


AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

2.9. Número y fecha de la resolución expedida por la superintendencia de compañías aprobando la Oferta Pública y su inscripción en el registro de Mercado de Valores:..... 9

3. INFORMACION ECONOMICA

3.1. Descripción del entorno económico en el que se ha venido desarrollando y se desarrollara sus actividades respecto al sector que pertenece	10
3.1.1 Situación Macroeconómica del país	10
3.1.2 Participación de TONICORP en el Mercado.....	18
3.1.2.1 Participación de Plásticos Ecuatorianos en el Mercado.....	18
3.1.2.2 Participación de Industrias Lácteas TONI en el Mercado.....	23
3.1.3 Mercado Objetivo.....	30
3.1.4 Factores Determinantes de la Demanda.....	31
3.1.5 Factores Determinantes de la Oferta	32
3.1.6 Análisis FODA.....	32
3.1.7 Historia del Grupo.....	34
3.1.8 Misión, visión y valores de TONICORP y de las empresas que forman la cadena de valor	38
3.2. Principales Líneas de Productos, Servicios, Negocios y Actividades de la compañía	39
3.3. Detalle de los principales activos productivos e improductivos	41
3.4 Políticas de inversiones y financiamiento para los tres años siguientes.....	43
3.5. Estados Financieros Auditados.....	43
3.6. Análisis horizontal y vertical de los estados financieros de los tres últimos años	43
3.6.1 Análisis Financiero Histórico Plásticos Ecuatorianos PESA S.A.....	44
3.6.2 Análisis Financiero Histórico Industrias Lácteas TONI S.A.	52
3.6.3 Análisis Financiero Histórico DIPOR S.A.....	60
3.7. Proyecciones.....	66
3.7.1 Proyecciones Plásticos Ecuatorianos PESA S.A.	66
3.7.2 Proyecciones Industrias Lácteas TONI S.A.....	79
3.7.3 Proyecciones DIPOR S.A.....	92
3.7.4 Proyecciones HOLDING TONICORP S.A.....	104
3.8 Política de Dividendos	106
3.9 Conclusión.....	108

4. CERTIFICACION DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LA COMPAÑÍA EMISORA SOBRE LA VERACIDAD DE LA INFORMACION CONTENIDA EN EL PROSPECTO DE OFERTA PUBLICA..... 109

5. ANEXOS 110

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 31/10/11

Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

11 OCT 2011



PROSPECTO DE OFERTA PÚBLICA DE ACCIONES

HOLDING TONICORP S.A.



RAZON SOCIAL: HOLDING TONICORP S.A.

NOMBRE COMERCIAL: TONICORP S.A.

DOMICILIO:

Dirección: Km 10.5 vía a Daule – Guayaquil, Ecuador

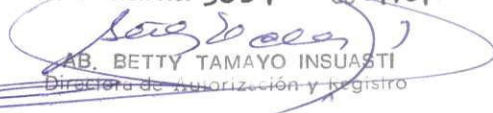
Teléfono: (04) 3700126

Fax: (04) 3700164

Dirección Correo Electrónico: info@tonicorp.com

Página WEB del emisor: www.tonicorp.com

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/10/11


AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

MONTO: No Aplica puesto que es una Oferta Pública Secundaria de Acciones.

Mediante resolución Número **SC.IMV.DAYR.DJMV.G.11.0005639**

De fecha **03 de octubre de 2011**

Expedida por la Superintendencia de Compañías se autorizó la oferta pública secundaria de acciones de Holding Tonicorp S.A. y dispuso su inscripción en el registro del mercado de valores, bajo el No. 2011.2.01.00518, de fecha 2011-10.11.



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR



DECLARACIONES:

De conformidad con lo dispuesto en el Art. 15 de la Ley de Mercado de Valores se excluye de responsabilidad a la Superintendencia de Compañías y a los miembros del Consejo Nacional de Valores (C.N.V.) sobre cualquier información contenida en el presente documento, de manera especial sobre la solvencia de la entidad emisora y el riesgo o rentabilidad de la emisión, de igual manera no representa recomendación alguna para la adquisición de valores ni pronunciamiento en sentido alguno sobre su precio.

Francisco José Alarcón Alcívar, en mi calidad de representante legal de la Compañía HOLDING TONICORP S.A. declaro bajo juramento que la información contenida en el presente prospecto de oferta pública es fidedigna, real, y completa.

Francisco José Alarcón Alcívar
Gerente General – Representante Legal
HOLDING TONICORP S.A.

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 01/10/11

BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



1. INFORMACIÓN GENERAL:

1.1. NOMBRE DEL EMISOR:

HOLDING TONICORP S.A.

1.2. RUC DEL EMISOR:

0992724919001

1.3. DOMICILIO DEL EMISOR:

Domicilio: Guayaquil – Ecuador

Dirección: Km 10.5 vía a Daule – Guayaquil, Ecuador

Teléfono: (04) 3700126

Fax: (04) 3700164

Dirección Correo Electrónico: info@tonicorp.com

Página WEB del emisor: www.tonicorp.com

1.4. FECHA DE OTORGAMIENTO DE LA ESCRITURA PÚBLICA DE CONSTITUCIÓN Y DE INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO MERCANTIL:

Otorgada ante el Notario Trigésimo del Cantón Guayaquil el 28 de Junio del 2011, aprobada la constitución en la Superintendencia de Compañías mediante Resolución Nº SC.IJ.DJC.G.11 0004280 el día 03 de agosto de 2011, e inscrita el 22 de agosto de 2011.

1.5. PLAZO DE DURACION:

El plazo de duración de la sociedad será de noventa y nueve años contados desde la fecha de inscripción en el Registro Mercantil. Este plazo podrá ser ampliado o la sociedad disolverse y liquidarse antes de su cumplimiento de conformidad con lo que se determina sobre el particular en la Ley de Compañías y en estos estatutos.

1.6. OBJETO SOCIAL:

La compañía tendrá como objeto social la compra de acciones o participaciones de otras compañías, con la finalidad de vincularlas y ejercer su control, así como participar como socia o accionista en compañías nuevas o existentes. Para el cumplimiento de su objeto social, la compañía podrá realizar todo acto o contrato permitido por las leyes ecuatorianas.

CERTIFICO que el presente ejemplo
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 31/10/11
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

3

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 31/07/11

Betty Tamayo Insuasti
AB- BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



1.7. CAPITAL SUSCRITO, PAGADO Y AUTORIZADO PREVISTO DE SER EL CASO:

El capital autorizado será de ochenta y dos millones quinientos sesenta y tres mil setecientos cuarenta dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 82'563.740,00). El capital suscrito es de cuarenta y un millones doscientos ochenta y un mil ochocientos setenta dólares de los Estados Unidos de América (US\$ 41'281.870), dividido en cuarenta y un millones doscientos ochenta y un mil ochocientos setenta (41'281.870) acciones ordinarias y nominativas de un dólar de los Estados Unidos de América (US\$ 1,00) cada una, numeradas del cero cero cero cero cero uno (0000001) al cuarenta y un millones doscientos ochenta y un mil ochocientos setenta (41'281.870) inclusive.

El Aporte de Capital de HOLDING TONICORP S.A. está pagado por la aportación del 100% del capital social de las siguientes compañías:

- Plásticos Ecuatorianos S.A.
- Industrias Lácteas TONI S.A.
- DIPOR S.A.
- Asesoría & Servicios Corporativos Fabacorpsa S.A.

Estas cuatro compañías productivamente están concatenadas entre sí y forman una CADENA DE VALOR.

La aportación de las acciones de estas compañías fue realizada a valor patrimonial de cada una de las compañías.

1.8. NUMERO DE ACCIONES:

41.281.870 acciones de valor nominal de US\$ 1,00 cada una

1.9. PRINCIPALES ACCIONISTAS:

NOMBRE	NACIONALIDAD	CEDULA IDENTIDAD	DIRECCION	TELEFONO	% PARTICIP
Francisco José Alarcón Alcivar	Ecuatoriana	0909246118	Km. 8.5 vía a Daule - Guayaquil, Ecuador.	(04) 2250370	65.70%
Barbara Alarcón Alcivar	Ecuatoriana	0909246126	Km. 10.5 vía a Daule - Guayaquil, Ecuador.	(04) 3700126	22.16%
Maria Gloria Alarcón Alcivar	Ecuatoriana	0909246100	Km. 7.5 vía a Daule - Guayaquil, Ecuador.	(04) 3701300	1.48%
Maria del Carmen Alarcón Fernández-Salvador	Ecuatoriana	1702435353	Av. General Rumiñahui y Calle Tanicuchi, lote s/n	(04) 2471746	3.64%
Jaime Patricio Alarcón Fernández-Salvador	Ecuatoriana	1701074310	Av. General Rumiñahui y Calle Tanicuchi, lote s/n	(04) 2471747	7.02%

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 31/11

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011



1.10. NOMBRES Y APELLIDOS DEL REPRESENTANTE LEGAL, ADMINISTRADORES Y DIRECTORES:

Presidente: Francisco Wilson Alarcón Fernández Salvador

Gerente General : Francisco José Alarcón Alcívar.

Miembros del directorio:

Directores Principales

- Jaime Patricio Alarcón Fernández-Salvador
- Mauricio Pozo Crespo
- Roberto González Muller
- Julio Luque Badenes

Directores Suplentes

- María del Carmen Alarcón Fernández-Salvador
- Francisco Alarcón Alcívar
- Marcelo Mauricio García Soriano
- María Gloria Alarcón Alcívar
- Fabrizio Peralta Díaz

Estructura corporativa:

- Francisco Alarcón Alcívar, Presidente Ejecutivo
- María Gloria Alarcón Alcívar, Vicepresidente Corporativ
- Marcelo García Soriano, Vicepresidente Financiero Corporativo
- Abg. Enid Valarezo Ríos, legal corporativo
- William Pico Moreira, auditoría interna corporativa

1.11. DETALLE DE LAS EMPRESAS VINCULADAS DE CONFORMIDAD CON LO DISPUESTO EN LA LEY DE MERCADO DE VALORES:

Nombre Accionista	Nº de Cédula de Identidad o RUC	Nombre o Razón Social	RUC de la compañía en la que posee acciones o participaciones
Holding Tonicorp S.A.	0992724919001	Plásticos Ecuatorianos S.A.	0990013497001
Holding Tonicorp S.A.	0992724919001	Industrias Lácteas TONI	0990351260001
Holding Tonicorp S.A.	0992724919001	Dipor S.A.	0990789061001
Holding Tonicorp S.A.	0992724919001	Asesoría & Servicios Corporativos FABACORP S.A.	0992714581001
Barbara Alarcón Alcívar	0909246126	Heladosa S.A.	0990810303001
María Gloria Alarcón Alcívar	0909246100	Selectacon S.A.	0990708673001
María del Carmen Alarcón Fernández Salvador	1702435353	Fapart S.A	0992215380001
Jaime Patricio Alarcón Fernández Salvador	1701074310	Fapart S.A	0992215380001
Barbara Alarcón Alcívar	0909246126	Fapart S.A	0992215380001
Barbara Alarcón Alcívar	0909246126	Alazar S.A.	0992375914001
Patricio Alarcón Fernández Salvador	1701074310	Alazar S.A.	0992375914001
Francisco José Alarcón Alcívar	0909246118	Lefalsi S.A.	0992399147001
Barbara Alarcón Alcívar	0909246126	Lefalsi S.A.	0992399147001



11 OCT 2011



1.12. NÚMERO DE EMPLEADOS, TRABAJADORES Y DIRECTIVOS DE LA COMPAÑÍA

Si bien es cierto HOLDING TONICORP S.A. no tiene empleados y trabajadores directos en la compañía, a continuación se detalla el número de empleados DIRECTOS de cada una de las compañías que conforman la HOLDING, y su cambio histórico, desde 1970.

Año	PESA	TONI	DIPOR	FABACORPSA	TOTAL
1970	53				53
1980	135	25	20		180
1990	156	42	56		254
2000	188	134	230		552
2011	532	592	1844	6	2974

1.13. FECHA DEL ACTA DE LA JUNTA GENERAL RELATIVA A LA OFERTA PÚBLICA SECUNDARIA DE ACCIONES

El día 24 de agosto de 2011 se llevaron a cabo la Junta General de Accionistas y Junta de Directorio de la compañía HOLDING TONICORP S.A. donde se aprobó la Oferta Pública Secundaria de Acciones.

1.14. PLAZO Y CONDICIONES DE SUSCRIPCIÓN DE ACCIONES

No Aplica puesto que es una Oferta Pública Secundaria de Acciones.

1.15. POLÍTICA DE DIVIDENDOS PREVISTA PARA LOS PRÓXIMOS TRES AÑOS:

En vista que TONICORP es una compañía cuyo único objeto será la tenencia de acciones de Industrias Lácteas Toni, Plásticos Ecuatorianos, DIPOR y FABACORPSA, no se ha contemplado ningún gasto proyectado dentro de ésta.

HOLDING TONICORP repartirá el 100% de sus utilidades. Las utilidades a repartirse de TONICORP se generan en las utilidades netas que reciba de cada una de las empresas que conforman su activo. Cada empresa entregará a TONICORP el 100% de las utilidades netas generadas de cada año del quinquenio proyectado observado el siguiente principio: El dividendo efectivo se repartirá del remanente de los flujos de efectivo que resulte de provisionar un 10% del costo de ventas mensual para atender los requerimientos de capital de trabajo.

CERTIFICO que el presente ejemplo,
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/10/11

AD. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

6

11 OCT 2011



Si el efectivo a repartir no completa el 100% de las utilidades del período, la diferencia se repartirá en acciones.

De esta manera TONICORP repartirá el 100% de lo que reciba en efectivo y en acciones restando cualquier gasto operativo por marginal que fuere

1.16. NÚMERO Y FECHA DE RESOLUCIÓN EXPEDIDA POR LA SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS APROBANDO LA OFERTA PÚBLICA Y SU INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO DE MERCADO DE VALORES:

Mediante resolución Número **SC.IMV.DAYR.DJMV.G.11.0005639**

De fecha **03 de octubre de 2011**

Inscripción en el Registro del Mercado de Valores No. 2011.2.01.00518, de fecha 2011-10-11.

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. *5639* de *4/10/11*

[Signature]
AB. BETTY RAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

11 OCT 2011



2. CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

2.1. MONTO DE LA EMISIÓN:

No Aplica puesto que es una Oferta Pública Secundaria de Acciones.

2.2. NUMERO DE ACCIONES, VALOR NOMINAL, CLASES Y SERIES:

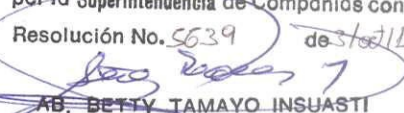
NÚMERO DE ACCIONES	VALOR NOMINAL	CLASE
41.281.870 acciones	US\$ 1,00	N/A

2.3. DERECHOS QUE OTORGA LA ACCIÓN:

- Derechos económicos:
 - Derecho a percibir un dividendo en función de su participación y cuando así lo acuerde la sociedad, a través del Directorio y la Junta de Accionistas.
 - Derecho a percibir un porcentaje del valor de la sociedad si esta es liquidada.
 - Derecho a vender su acción libremente en el mercado.
- Derechos políticos o de gestión:
 - Derecho de voto
 - Derecho a la información, con el fin de conocer la gestión de la empresa.

2.4. CONDICIONES DE LA OFERTA:

- FORMA DE PAGO:
En numerario
- PRECIO:
Será determinado por las condiciones de mercado al momento de la Oferta Pública.
- TITULOS:
Las acciones serán desmaterializadas.

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 31/07/11

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

11 OCT 2011



2.4. SISTEMA DE COLOCACIÓN:

El sistema de colocación de las acciones de la presente oferta pública será a través de cualquiera de los mecanismos bursátiles transaccionales que brinden las Bolsas de Valores del país.

2.6 RESUMEN CONTRATO DE UNDERWRITING

Esta Oferta Pública Secundaria de Acciones no cuenta con un Contrato de Underwriting.

2.7. INDICACIÓN DEL DESTINO DE LOS RECURSOS A CAPTAR.

No Aplica puesto que es una Oferta Pública Secundaria de Acciones.

2.8 NÚMERO Y FECHA DE LA RESOLUCIÓN EXPEDIDA POR LA SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS O SUPERINTENDENCIA DE BANCOS Y SEGUROS, QUE APRUEBAN LA EMISIÓN SEGÚN CORRESPONDA:

No Aplica puesto que es una Oferta Pública Secundaria de Acciones de una compañía Mercantil sujeta al control de la Superintendencia de Compañías.

2.9. NÚMERO Y FECHA DE LA RESOLUCIÓN EXPEDIDA POR LA SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS, APROBANDO LA OFERTA PÚBLICA Y SU INSCRIPCIÓN EN EL REGISTRO DEL MERCADO DE VALORES:

Mediante resolución Número **SC.IMV.DAYR.DJMV.G.11.0005639**

De fecha **03 de octubre de 2011**

Inscripción en el registro del mercado de valores: No. 2011.2.01.00518, de fecha 2011-10-11.

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. **1639** de **4/10/11**


AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

11 OCT 2011



3. INFORMACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA

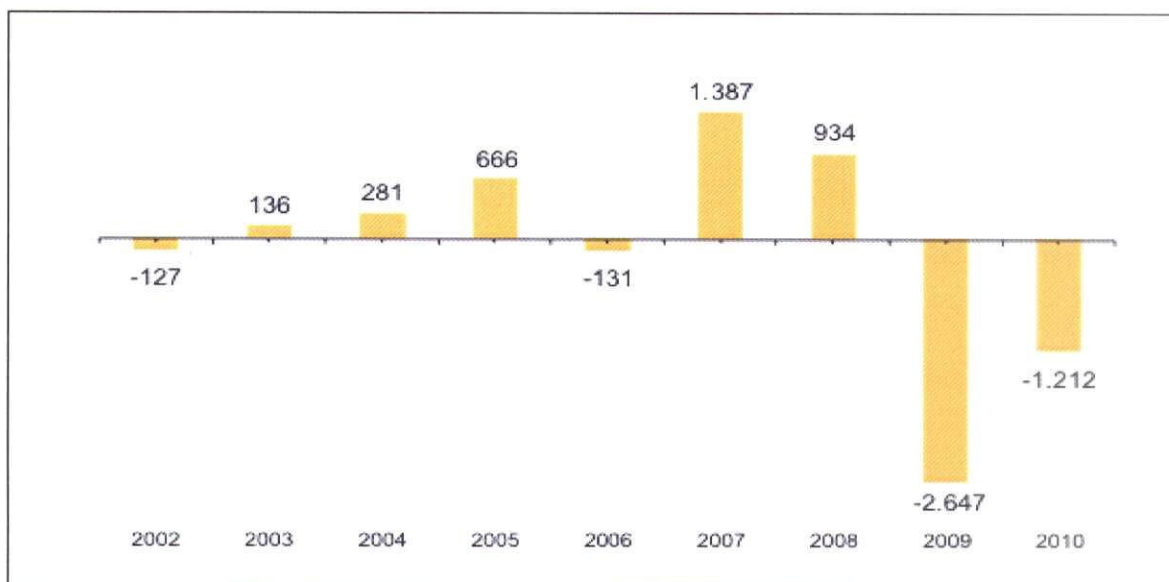
3.1. DESCRIPCIÓN DEL ENTORNO ECONÓMICO EN EL QUE SE HA VENIDO DESARROLLANDO Y SE DESARROLLARA SUS ACTIVIDADES RESPECTO AL SECTOR QUE PERTENECE:

3.1.1. SITUACIÓN MACROECONÓMICA DEL PAÍS

En base a cifras proporcionadas por la Consultora Multienlace, se puede evidenciar el siguiente análisis:

Para el año 2010, la balanza de pagos global anual, tuvo un déficit de 1212 millones de dólares. Este déficit se refleja también en una reducción en la reserva internacional de libre disponibilidad entre diciembre 2009 y diciembre 2010. Para lo que va del año 2011, la reserva se ha recuperado y se encuentra en niveles de alrededor de 4 mil millones.

BALANZA DE PAGOS GLOBAL ANUAL (Millones de Dólares)



Fuente Banco Central del Ecuador

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 31/07/11

[Firma]
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 21 Oct/11

[Firma]

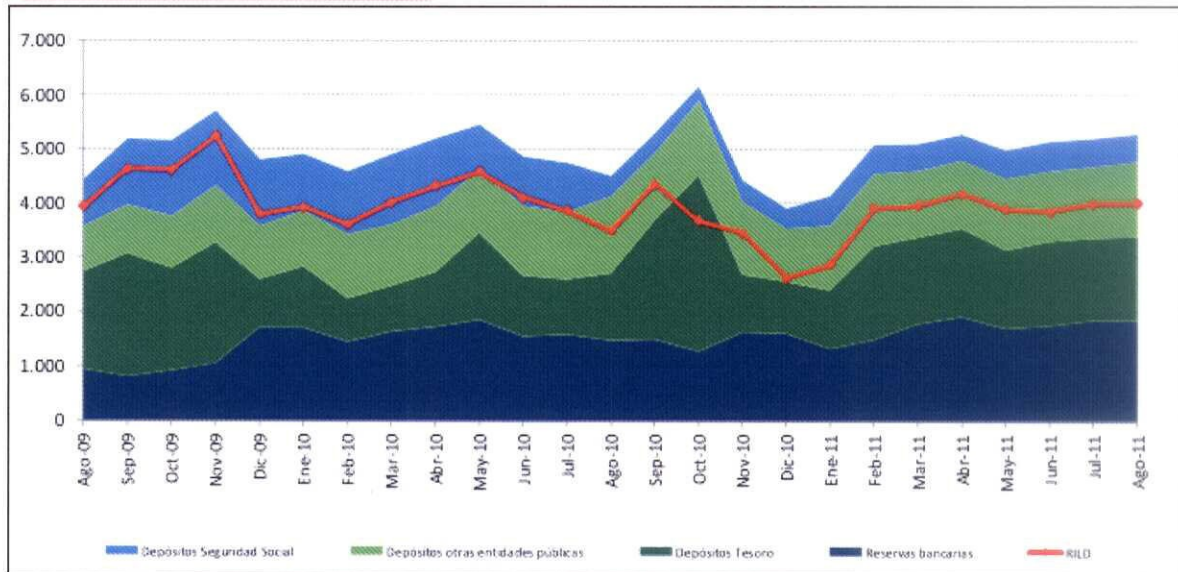
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD (Millones de Dólares)

11 OCT 2011

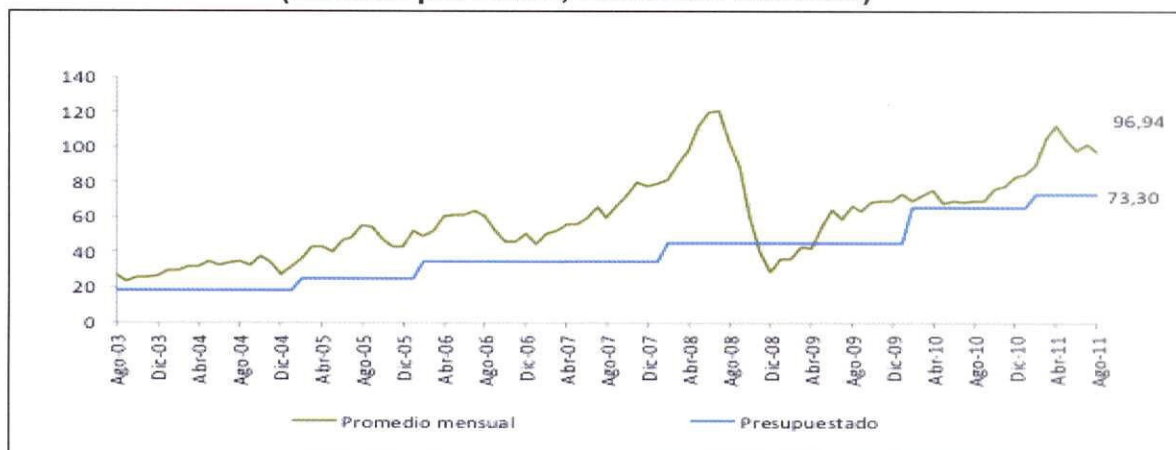
- RILD: \$3.992 millones
- Gobierno: \$1.534 millones
- Otras ent. públicas: \$1.394 millones
- IESS: \$510 millones
- RB: \$1.844 millones



Fuente: Banco Central del Ecuador

Se debe indicar que el comportamiento de la balanza de pagos sigue fuertemente influido por el comportamiento del precio del barril de petróleo, que en los últimos tres años ha tenido permanentes escaladas de precios, al pasar de 52.56 dólares por barril de petróleo en el año 2009 a 95.3 dólares por barril en el año 2011.

PRECIO DEL PETROLEO ECUATORIANO (Dólares por Barril, Promedio Mensual)



Fuente Banco Central del Ecuador

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 31/07/14

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



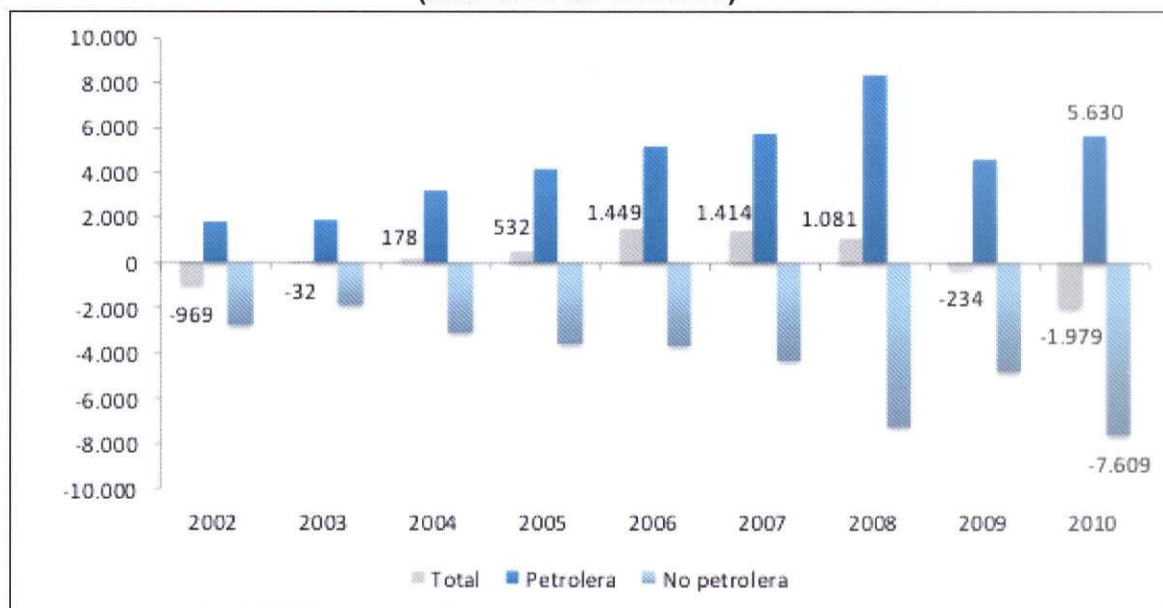
Previsiones (supuestos de Multienlace)

	2009	2010	2011	2012	2013*
Precio del crudo WTI (\$/barril)	61,66	79,41	98,43	102,5	n.d.
Precio del crudo ecuatoriano (\$/barril)	52,56	73,6	95,3	n.d.	n.d.
Consumo privado (crecimiento real)	-0,70%	7,67%	5,04%	n.d.	n.d.
Exportaciones (crecimiento real)	-5,90%	2,28%	3,47%	n.d.	n.d.
Inversión (crecimiento real)	-4,26%	10,24%	4,90%	n.d.	n.d.

* Proyecciones del crudo WTI corresponden a las realizadas por la EIA
* n.d. = No disponible

Adicionalmente, las cifras demuestran que la balanza comercial anual petrolera y no petrolera sufre un deterioro a partir del año 2009, presentando déficits que van de 234 millones de dólares en el 2009 a 1979 millones en el 2010.

BALANZA COMERCIAL PETROLERA – NO PETROLERA (Millones de Dólares)



Fuente Banco Central del Ecuador

11 OCT 2011

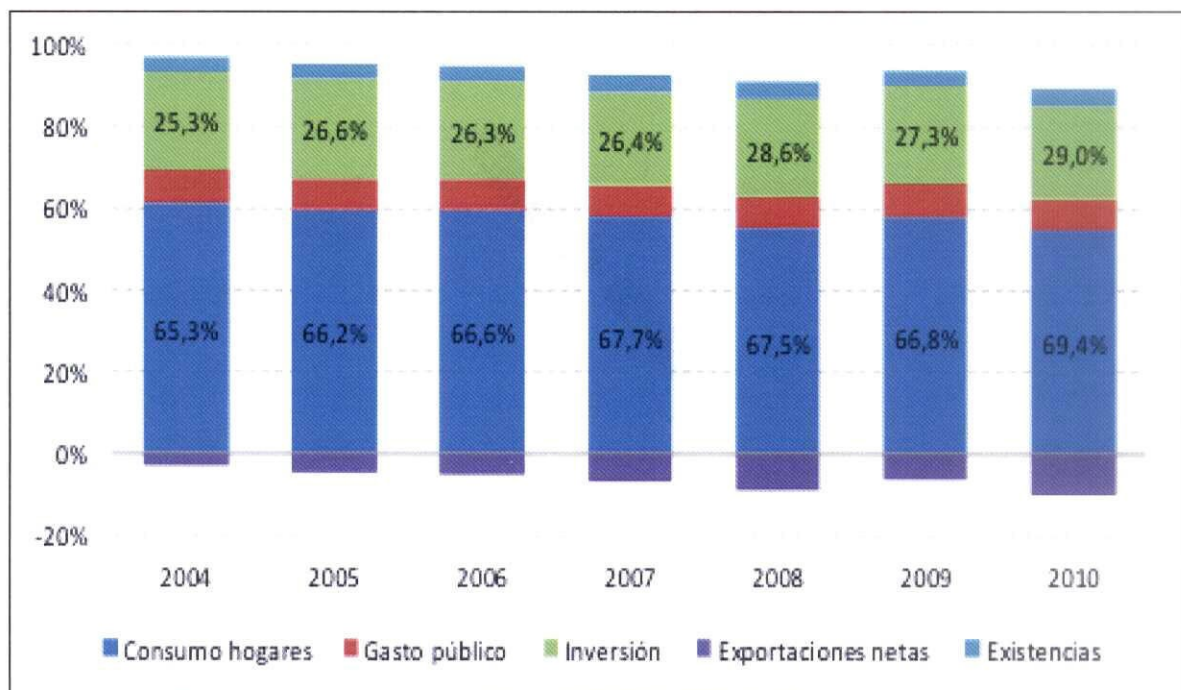


Esta situación hace muy vulnerable a la economía ecuatoriana, respecto a la cotización internacional del crudo.

En cuanto al producto interno bruto real, según el BCE, se ubicó en el 3.56% a diciembre del 2010 con una tendencia a mantenerse sobre los cinco puntos porcentuales para los años 2011 y 2012.

El componente que mas influye en el crecimiento del PIB, es el consumo. Llega casi al 70% del PIB en el año 2010.

COMPONENTES DEL PIB (En Términos Reales, Porcentajes)



Fuente Banco Central del Ecuador

Este comportamiento se correlaciona con una casi constante muestra de los indicadores de salario real y de desempleo y subempleo.

CERTIFICO que el presente ejemplo
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 31/07/11
Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con

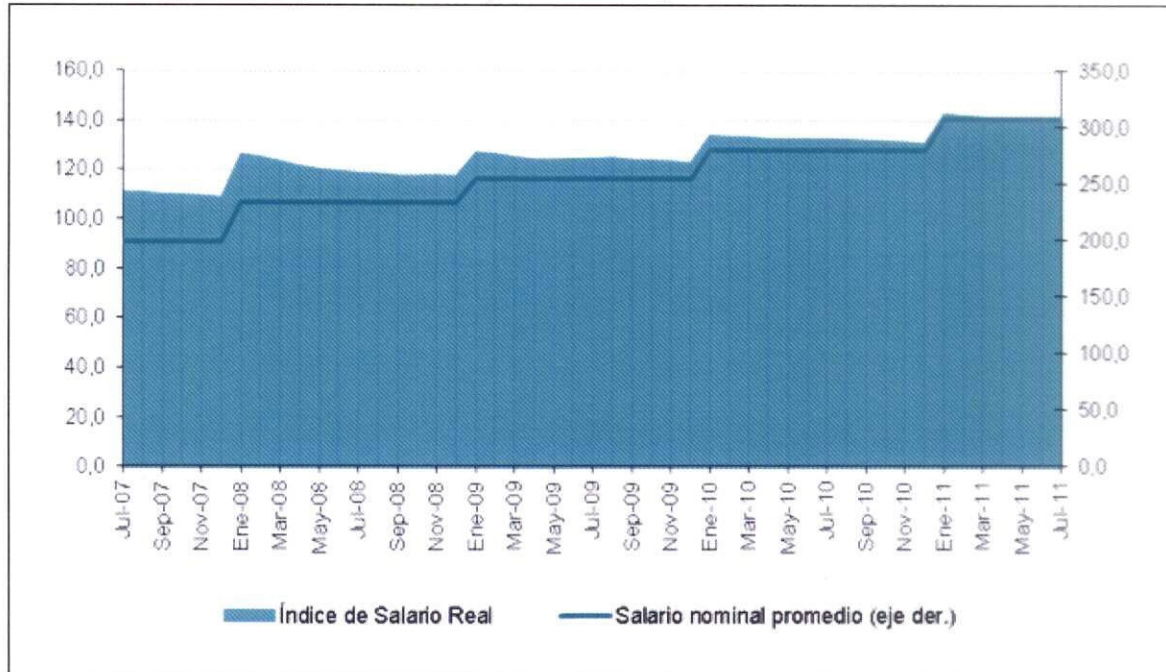
Resolución No. 5639 de 31 oct/11

AB BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

11 OCT 2011

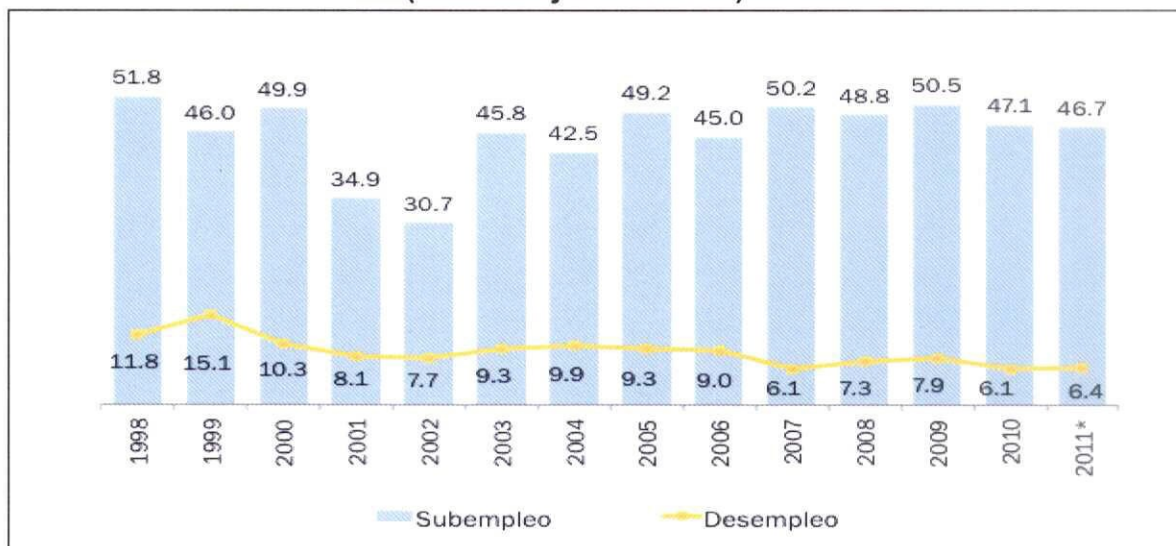


SALARIOS REAL Y NOMINAL PROMEDIO (En Dólares)



Fuente Banco Central del Ecuador

DESEMPLEO Y SUBEMPLEO (Porcentaje de la PEA)



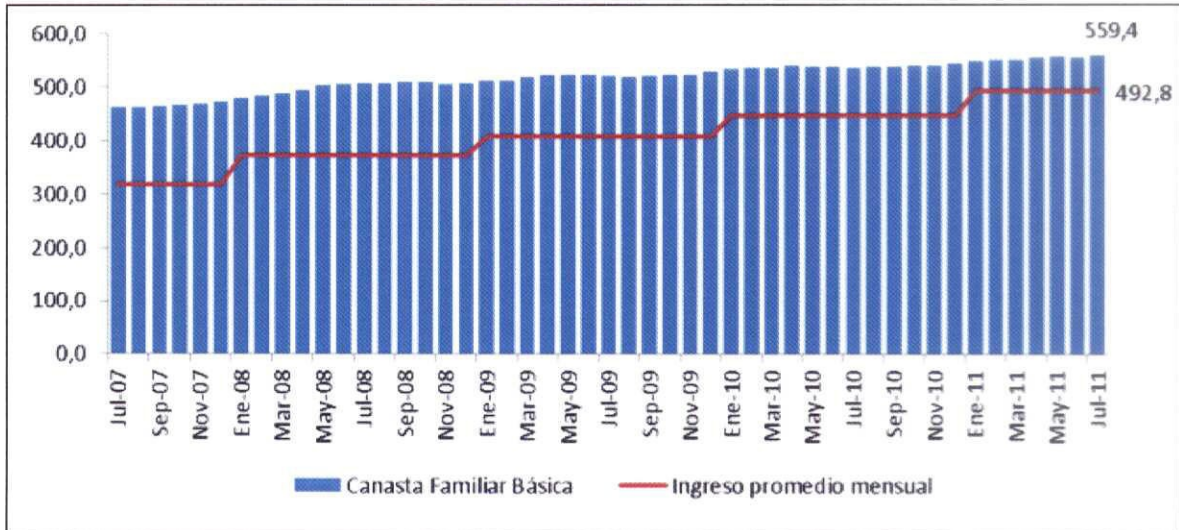
Fuente INEC

Adicionalmente, aunque en menor grado, continúa el déficit entre ingreso promedio mensual y la canasta básica.

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 3/07/11
 AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro



INGRESO PROMEDIO MENSUAL* Y CANASTA BÁSICA (Dólares)



* Ingreso promedio mensual de un hogar tipo con 1,6 perceptores de ingreso
 Fuente INEC

A este comportamiento del consumo se correlaciona el comportamiento de las remesas de migrantes que se mantienen en alrededor de los 600 millones de dólares año.

REMESAS DE EMIGRANTES (Millones de Dólares y Tasa de Variación Anual)



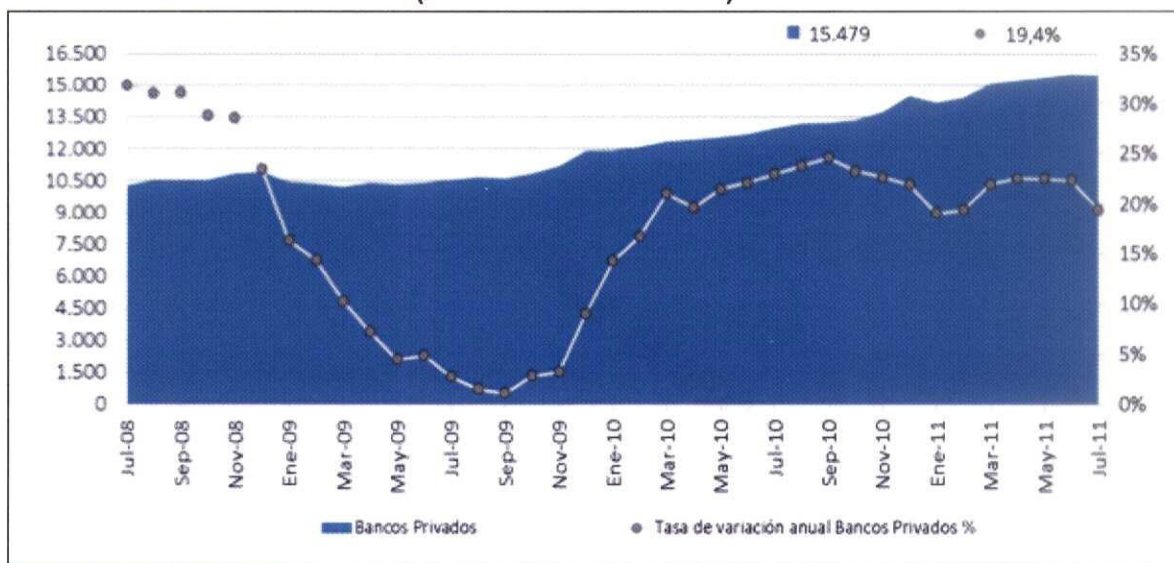
Fuente Banco Central del Ecuador

Este comportamiento del consumo es importante para lo que veremos mas adelante en el mercado de Tonicorp.

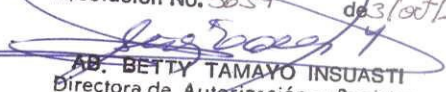


En cuanto al sistema financiero y a la liquidez de la economía, depósitos y créditos en bancos privados tienen una tendencia creciente normal y las tasas de interés se encuentran más o menos constantes durante todo el año 2010 y lo que va del 2011.

DEPOSITOS EN BANCOS PRIVADOS (Millones de Dólares)



Excluye Depósitos Gobierno Central, Seguro Social y otras instituciones Financieras
Fuente: Banco Central del Ecuador

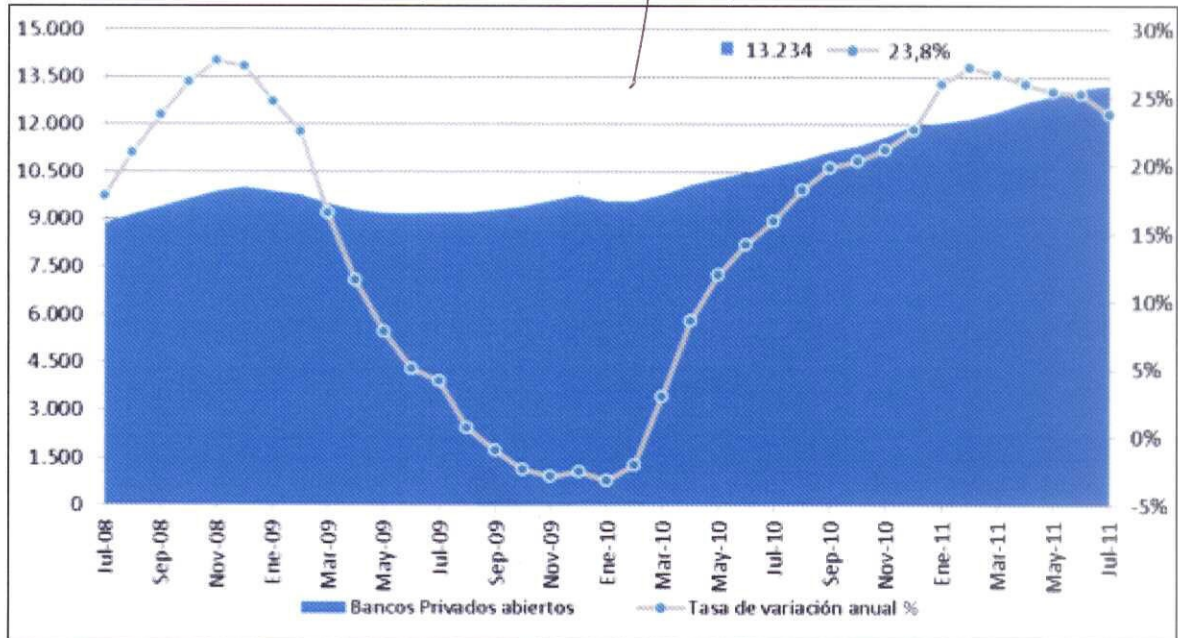
CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/07/11

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 3639 de 10/11

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

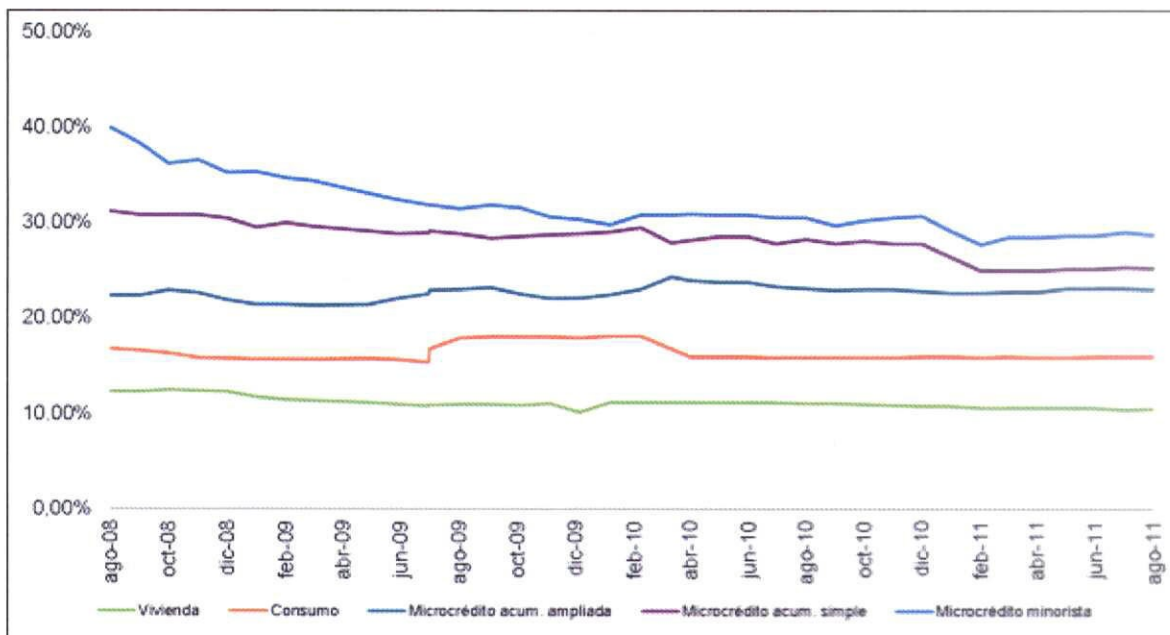


CREDITOS DE BANCOS PRIVADOS (Millones de Dólares)



Fuente Banco Central del Ecuador

TASAS DE INTERES ACTIVAS REFERENCIALES POR SEGMENTO DE CRÉDITO (Porcentajes)



Fuente Banco Central del Ecuador

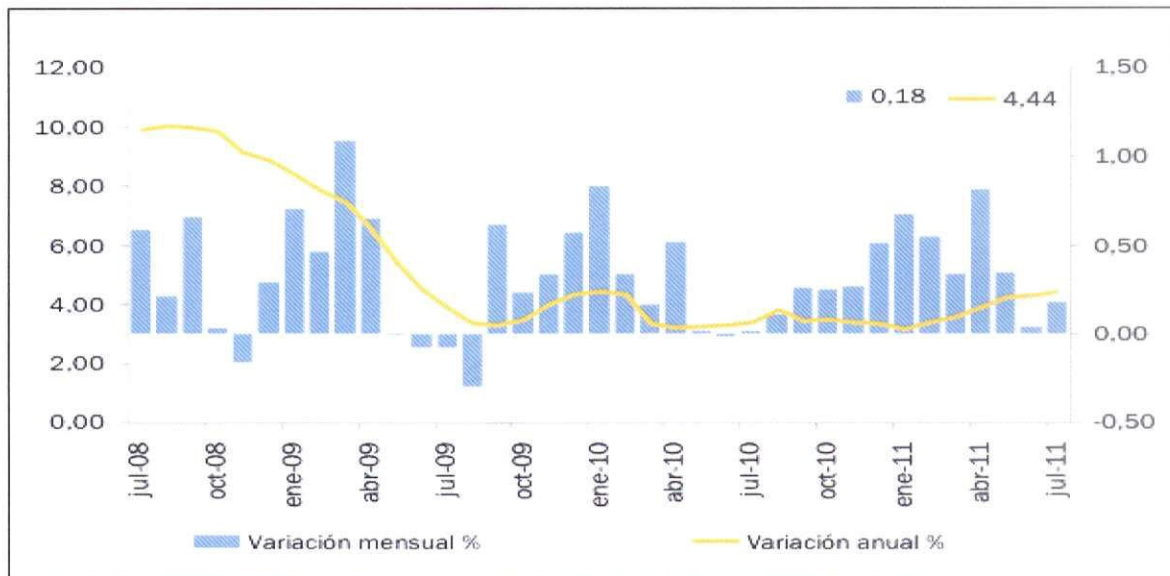
CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5839 de 3/oct/11

Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro



Para finalizar, la inflación anual se ubica en el 4.44% a junio del 2011.

INFLACION ANUAL Y MENSUAL



Fuente INEC

3.1.2. PARTICIPACIÓN DE TONICORP EN EL MERCADO

3.1.2.1. PARTICIPACION DE PLÁSTICOS ECUATORIANOS EN EL MERCADO

El sector plástico es uno de los sectores más dinámicos de la economía del Ecuador, no sólo como transformadores de resinas en productos terminados, sino también como parte importante de muchas otras cadenas productivas.

En nuestro país, la industria manufacturera de productos plásticos está conformada por más de 400 empresas, cuya facturación anual supera los 750 millones de dólares. Este sector genera aproximadamente 15,000 empleos directos, y más de 60.000 indirectos en la cadena de comercialización múltiple y dispersa que existe en el mismo.

A pesar de la importancia de la industria plástica en el Ecuador y aún siendo un país petrolero; para poder producir se necesita importar el 100% de los materiales de origen petroquímico utilizados, debido a que carecemos de industria petroquímica.

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 10/11

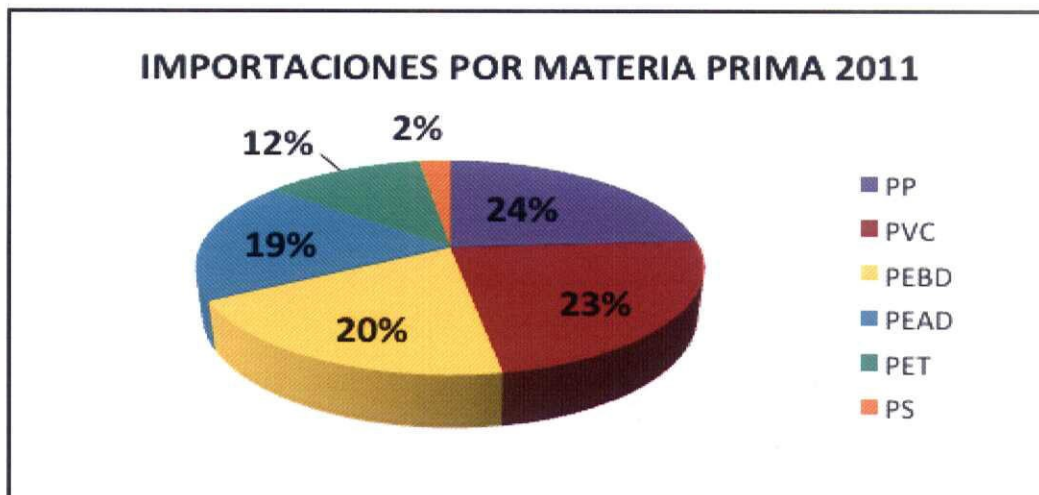
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

En el año se importan aproximadamente 576 toneladas métricas de estos materiales, por \$ 338,5 millones.



Los mayores importadores, que participan en diferentes segmentos del mercado son Amanco Plastigama, Plásticos Industriales Pica, BOPP del Ecuador, Plásticos Rival y Arca.

Las empresas del sector plástico también destinan una parte de su producción a las exportaciones. En 2010 las exportaciones de dichas empresas sumaron más de 75 millones de dólares. A continuación un cuadro con las compañías del sector industrial plástico que tuvieron las mayores exportaciones durante el 2010.

#	TOTAL	FOB	%
		\$ 75,330,434	
1	BOPP DEL ECUADOR S.A.	\$ 15,093,108	20%
2	SIGMAPLAST S.A.	\$ 11,233,798	15%
3	PLASTICOS RIVAL CIA LTDA	\$ 8,973,289	12%
4	RECICLADORA DE PLASTICOS RECIPLASTICOS S.A.	\$ 3,704,840	5%
5	PRODUCTOS PARAISO DEL ECUADOR S.A.	\$ 2,954,611	4%
6	PINTURAS CONDOR SA	\$ 2,823,628	4%
7	RECISA S.A.	\$ 2,421,903	3%
8	PLASTICOS DEL LITORAL PLASTLIT S.A.	\$ 1,957,214	3%
9	PLASTICAUCHO INDUSTRIAL S.A.	\$ 1,773,740	2%
10	AGRICOMINSA AGRICOLA COMERCIAL INDUSTRIAL SA	\$ 1,679,442	2%
11	MILEMPRO S.A.	\$ 1,674,976	2%
12	INTERAMERICANA DE PRODUCTOS QUIMICOS DEL ECUADOR	\$ 1,295,073	2%
13	AMCOR RIGID PLASTICS ECUADOR S.A.	\$ 1,235,718	2%

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 21/07/11

[Firma]
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011



Vale la pena destacar que también hay exportaciones indirectas que se dan en forma de envases o empaque de otros productos de exportación, y son muy importantes para el sector plástico y para los sectores para los cuales el plástico agrega valor. Como ejemplo de aquello podemos mencionar las fundas para banano, tambores plásticos para químicos, etc.

Análisis FODA de la Industria

Fortalezas.

- Industria con capacidad de producción y competitividad, con inversión amortizada en su mayor parte.
- Los productos brindan aplicaciones de mejor desempeño costo que materiales alternativos.
- Productor de insumos para diferentes sectores productivos.
- Plásticos Ecuatorianos tiene aceptables costos de producción si descontamos los costos sobre los cuales no tenemos influencia administrativa (Energía e impuestos).
- El sector está muy relacionado con el INEN, hay asociados hasta con 9 certificados de calidad de conformidad con sello INEN.
- Empresas con certificaciones ambientales OSSHA 1800

Oportunidades.

- Ecuador tiene gran mercado potencial local debido al aún bajo nivel de consumo per cápita vs. los países industrializados (18 vs 40 kg./hab-año)
- Muchos de los productos de PESA tienen grandes espacios en el mercado de los países industrializados

Debilidades.

- Ecuador no tiene industria petroquímica.
- El sector de Plásticos Ecuatorianos es altamente sensible al costo de la energía.

Amenazas

- Subfacturación de productos asiáticos
- Mayor costo de la energía que en el resto de países de la región
- Mayor carga impositiva que en el resto de países de la región
- Inseguridad Jurídica.
- Integración de la Industria Petroquímica en países vecinos permite llegar con menores costos.
- Riesgos de tipo de cambio ante falta de moneda nacional.

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 3/07/11

AD. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011

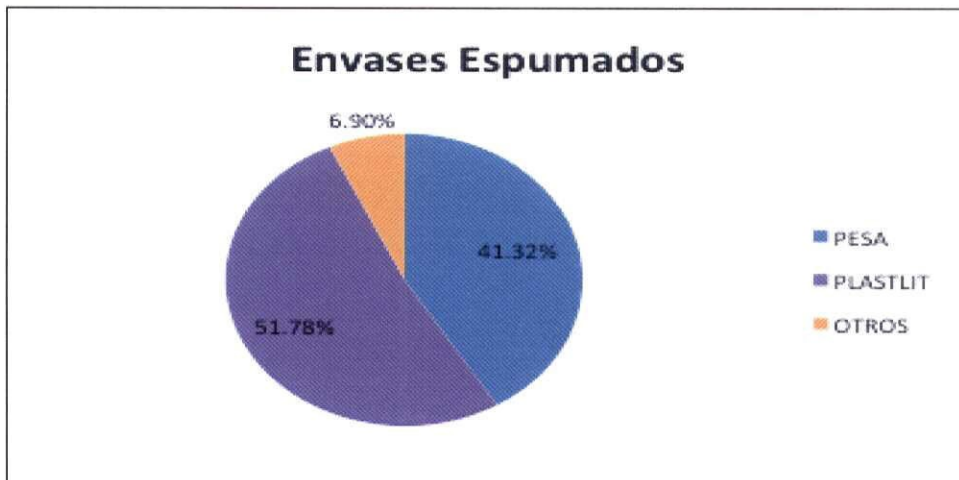


tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

- Impuesto a salida de capitales afecta directamente a la industria por importación de materia prima y maquinaria.
- Economía dependiente fundamentalmente de los precios del petróleo.
- Menor flexibilidad de contratación laboral que en los países de la región.

Dentro de la industria plástica podemos observar que Plásticos Ecuatorianos mantiene una gran participación dentro del mercado tal como lo demuestran las gráficas a continuación:

Consumo Masivo:



- Tamaño de mercado 3.600 toneladas al año.



- Tamaño de mercado 180 toneladas al año.

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5637 de 3/10/11

Betty Tamayo Insuasti
BB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro

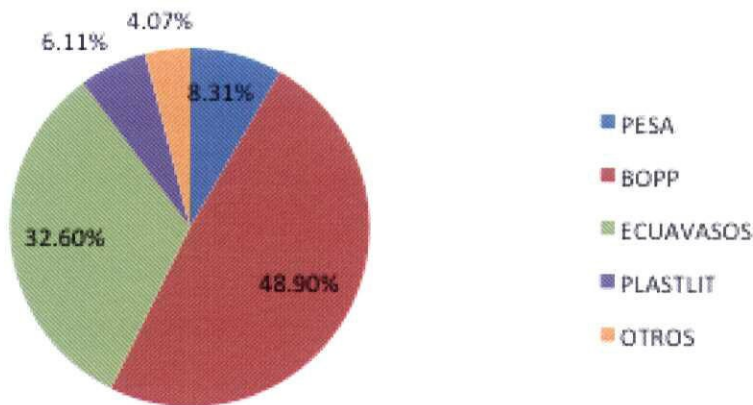


11 OCT 2011



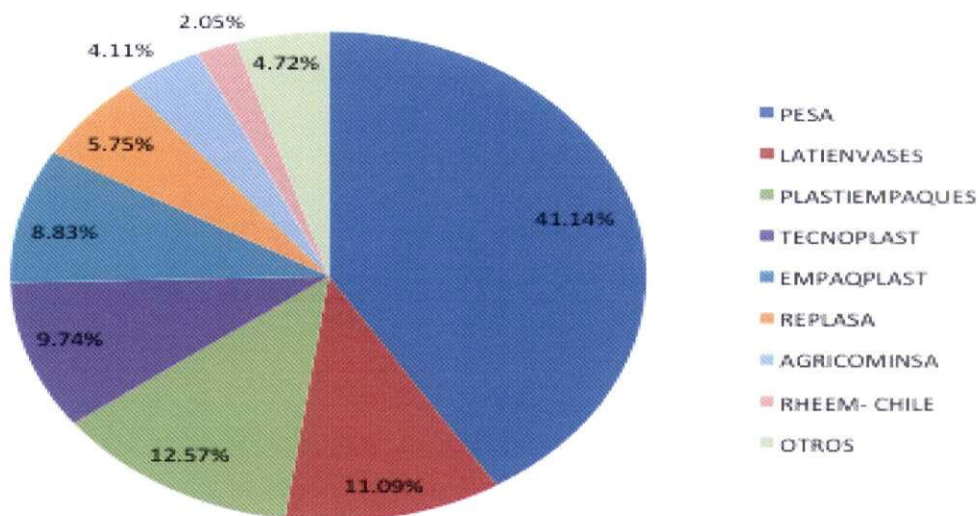
tonicorp
 TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

MERCADO DE ENVASES DESCARTABLES RIGIDOS



- La oferta está compuesta por tarrinas, vasos, cubiertos y sorbetes, mayoritariamente
- Tamaño del mercado 15.600 toneladas anuales.

MERCADO DE ENVASES PLÁSTICOS PARA INDUSTRIAS EN ECUADOR



- Tamaño del mercado donde compite PESA 5.760 toneladas al año.

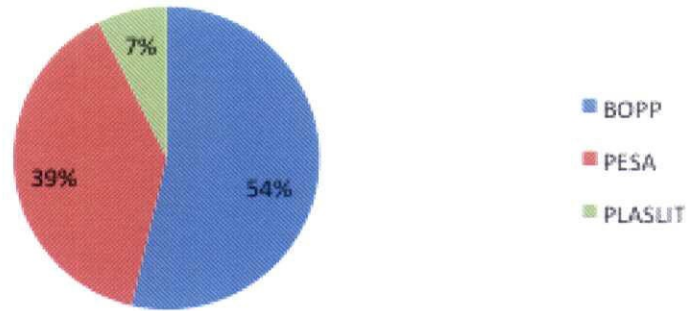


11 OCT 2014



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

EXPORTACIONES DE ARTICULOS PLASTICOS DESCARTABLES



- Actuales exportaciones 1200 toneladas anuales.

3.1.2.2. PARTICIPACION DE INDUSTRIAS LÁCTEAS TONI EN EL MERCADO

El sector de la industria láctea es uno de los sectores más dinámicos y con mayor crecimiento de la economía del Ecuador, no solamente como transformadores de leche cruda en los distintos productos aptos para el consumo humano, sino por el desarrollo que ésta trae a los sectores rurales del país.

En nuestro país, la industria láctea está formada por más de 400 empresas, cuya facturación anual supera los 800 millones de dólares. Este sector genera aproximadamente 10,000 empleos directos.

La producción de leche es de 1.679 millones de litros anuales (4.6 millones de litros diarios). El destino de esta producción es

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 31/11/11

Betty Tamayo Insuasti
AB BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

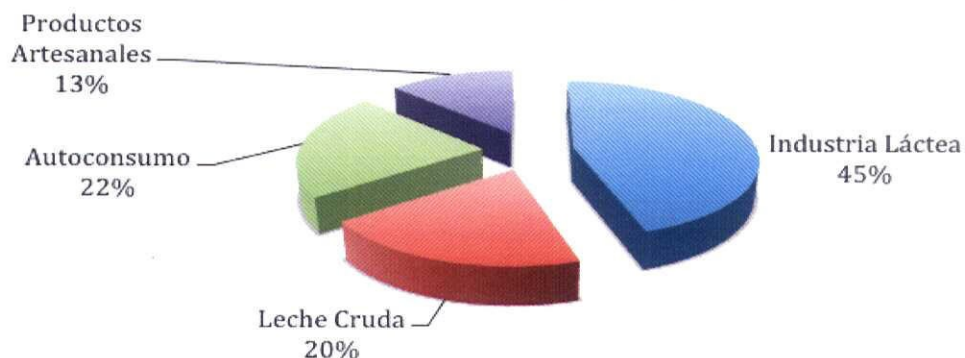


11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

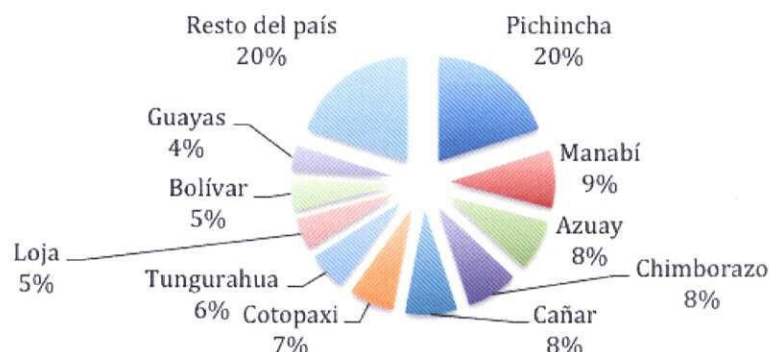
Destino de la Producción Lechera en el Ecuador



Esto representa un consumo de 117 litros per cápita al año, cifra superior a la media de Sudamérica de 100 lts., y muy inferior al de Estados Unidos de 250 lts., y de la Unión Europea de 300 lts. Sin embargo, está muy cercano a la recomendación de la Organización Mundial de la Salud, de 120 litros per cápita al año.

La producción de leche ha crecido de manera importante durante la última década en el Ecuador, hecho que ha sucedido tanto incrementando y tecnificando la producción en las tradicionales zonas ganaderas, como desarrollando nuevas zonas. Hace apenas 10 años, el 50% de esta producción se encontraba en la provincia de Pichincha. Sin embargo, el 73% se encuentra en la sierra, 18% en la costa, 8% en el oriente, y 1% en la región insular. En mayor detalle, se distribuye como lo muestra el siguiente gráfico:

Producción de Leche por Zona



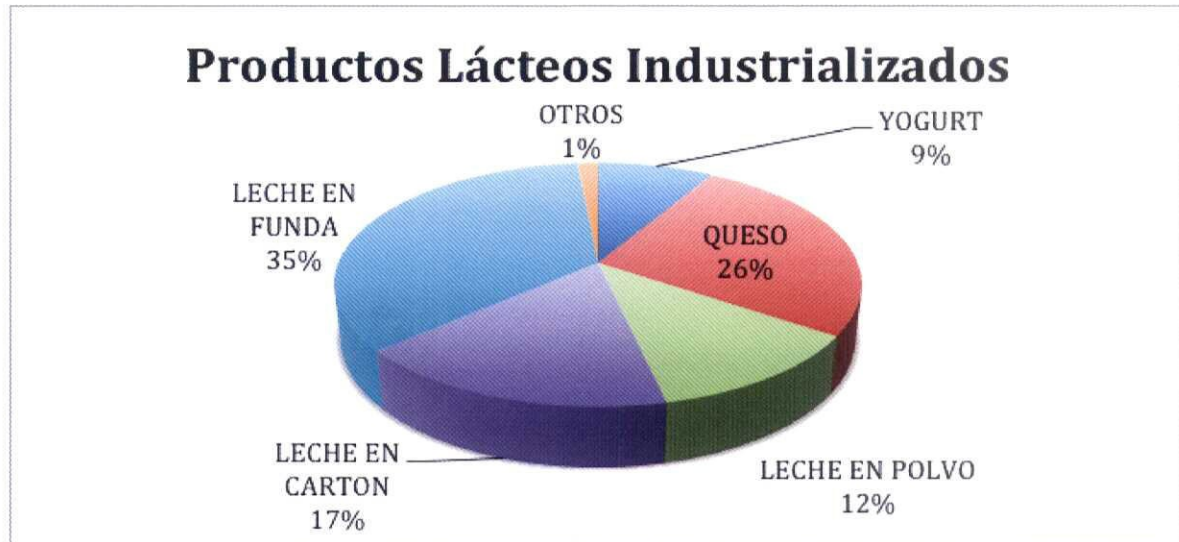


11 OCT 2011

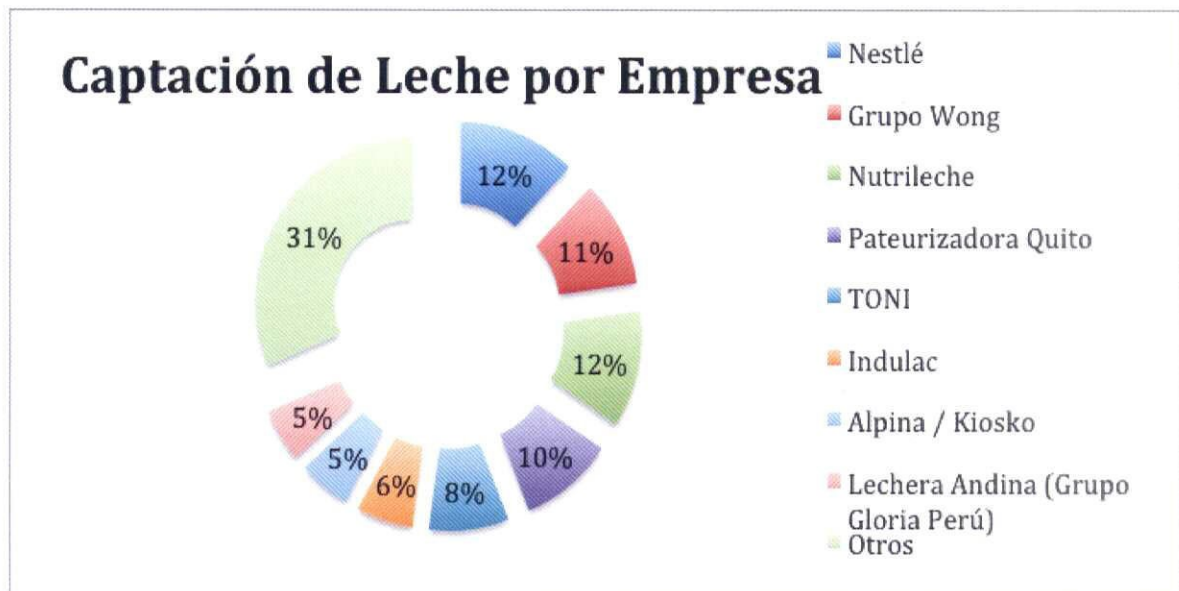


tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

La leche destinada a los procesos industriales (45% de la producción nacional, como lo muestra el primer cuadro, equivalente a 775.550 millones de litros anuales), los productos finales son:



Pese al alto número de industrias involucradas en esta transformación, el 69% de la captación y procesamiento industrial de leche está concentrado en 8 industrias:



CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 3/10/11

Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro 25

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5839 de 31/07/11

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

Por la naturaleza perecible de la mayoría de estos productos finales, que además, implican muy altos costos de transporte expreso y refrigerado, la importación de los mismos es mínima. Así durante el año 2010 fue inferior a \$ 2.5 millones, mayoritariamente en 450 toneladas de quesos maduros.

El Ecuador no es exportador tradicional de productos lácteos, sin embargo los convenios establecidos entre el gobierno ecuatoriano y venezolano, así como la creciente necesidad de leche procesada en Venezuela, han dado como resultado una exportación de este producto en envases larga vida a partir del 2010. Durante dicho período se exportaron más de \$10 millones a un costo promedio de \$ 0,97 el litro. En base a la información del primer semestre del 2011 y estimados del 2011, este año, se exportarían cerca de \$ 22 millones, a un precio promedio de \$1,01 el litro.

Análisis FODA de la Industria Láctea en el Ecuador

Fortalezas.

- Por la perecibilidad de los productos finales, una potencial competencia de productos importados es limitada.
- En esta industria se puede lograr un crecimiento modular de las fábricas a costos inferiores a los de instalar capacidad en otros sectores industriales.
- No hay una concentración de proveedores de leche ni por volumen de producción ni por zona geográfica, lo que hace el mercado dinámico y competitivo, que incorpora nuevos proveedores todo el tiempo.
- El mercado considera a los productos lácteos básicos en su alimentación.
- Por ello, y por el valor monetario relativamente bajo de los productos finales bajos, son menos afectados por las crisis económicas, que otros productos de consumo masivo.

Oportunidades.

- Ecuador tiene gran mercado potencial local debido a que el consumo per cápita puede aumentar a niveles de otros países, en la medida que se puedan ofrecer al consumidor nuevos productos con valor nutritivo.
- Es una industria dinámica alrededor del mundo, que permite el desarrollo de nuevos productos o extensiones de línea constantemente.

Debilidades.

- Es una industria muy dependiente de una sola materia prima: la leche. Ante una epidemia en el ganado vacuno o fenómenos naturales que afecten a las zonas rurales, la industria se expone a un alto riesgo.
- El incrementar la producción de leche en el país para abastecerse como industria, usualmente depende de la voluntad y el financiamiento de las industrias.



11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

Amenazas

- Las nuevas tendencias ecológicas están limitando mundialmente la ganadería.
- Inseguridad, incluyendo los constantes cambios tributarios, que limitan la inversión en nuevas plantas o líneas de producción.

Indiscutiblemente que hay mucho por hacer, sin embargo la industria láctea trabaja constantemente, tanto de manera individual, como gremial en:

1. La innovación y desarrollo de nuevos productos
2. La producción ecoeficiente.
3. Invertir en tecnología eficiente.

Adicionalmente a estos indicadores macro, a continuación presentamos el posicionamiento que tienen los principales productos de Toni en el mercado local, frente a su competencia, así como el posicionamiento de la marca en el mercado objetivo principalmente de tenderos.

YOGURT			
	FY09	FY10	YTD 11
IND. LACTEAS TONI	70.2	70.0	70.1
PROD. ALIM. ALPINA	8.9	9.8	11.2
SOC.IND HERTOBI	2.0	2.3	1.9
NESTLE	0.9	0.9	0.6
I.L.C. IND.ECUATORIANA	2.7	2.0	1.8
PROLACHIV	4.7	5.7	6.4
PROLOCEKI S.A.	6.7	5.6	0.7
DULAC S	0.7	0.7	0.3
LACTEOS RANCHITO	0.4	0.3	0.7
REYSAHIWAL	1.2	1.1	0.2
PERSAS	0.4	0.2	0.2
OTROS	1.2	1.4	1.5

LECHE SABORIZADA			
	FY09	FY10	YTD11
IND. LACTEAS TONI	74.8	76.5	78.7
PASTEURIZADORA QUITO	5.4	5.7	5.9
FAB. REYSAHIWAL	5.3	4.1	3.2
ALPINA PROD.ALIMENTICIOS	0.4	*	-
LACTEOS SAN ANTONIO	2.1	1.8	1.7
NESTLE	10.9	11.0	9.9
LECHERA ANDINA S.A.	0.3	0.1	-
OTROS	0.9	0.8	0.6

Fuente: Industrias Lácteas TONI

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 31/10/11

Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 3/10/11

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

LECHE TETRAPACK

FY09 FY10 YTD11

	FY09	FY10	YTD11
IND. LACTEAS TONI	16.7	11.2	11.2
REISAHIWAL	2.0	1.3	1.7
LECO CEM	1.3	1.4	2.1
LACTEOS SAN ANTONIO	8.5	10.3	8.7
NESTLE	65.3	69.4	70.3
PASTEURIZADORA QUITO S.A.	4.7	5.2	4.9
LECHERA ANDINA S.A.	0.1	*	0.1
OTROS	1.4	1.2	1.0

AVENAS LÍQUIDAS

FY09 FY10 YTD11

	FY09	FY10	YTD11
IND. LACTEAS TONI	31.6	38.9	41.0
NESTLE	33.3	31.3	31.0
PROD. ALIM. ALPINA	34.9	29.6	27.3
LACTEOS SAN ANTONIO	0.2	0.2	0.5
OTROS	*	*	0.2

Fuente: Industrias Lácteas TONI

BEBIDAS ISOTÓNICAS

FY09 FY10 YTD11

	FY09	FY10	YTD11
IND. LACTEAS TONI	10.6	13.3	12.5
SUMESA	*	*	-
THE TESALIA SPRING CO.	5.8	4.9	4.1
PEPSICO.	83.1	81.7	82.7
TCCC	0.5	0.1	0.7
OTROS	*	*	-

TÉ HELADO

FY09 FY10 YTD11

	FY09	FY10	YTD11
IND. LACTEAS TONI	87.9	60.6	31.3
SUMESA S.A.	0.5	1.5	0.4
THE TESALIA SPRING CO.	2.9	2.3	0.8
TCCC	8.7	35.6	66.9
OTROS	*	*	0.6

Fuente: Industrias Lácteas TONI

GELATINA

FY09 FY10 YTD11

	FY09	FY10	YTD11
IND. LACTEAS TONI	88.1	91.8	92.6
ALPI ECUADOR	10.5	7.5	6.8
AJEPEP S.A.	1.1	0.5	*
OTRAS MARCAS	0.3	0.2	0.6

Fuente: Industrias Lácteas TONI

MANJAR

FY10 EJ10 JD10

	FY10	EJ10	JD10
IND. LACTEAS TONI	38.6	46.4	30.7
ALPINA PROD.	39.5	32.2	46.8
ALPI ECUADOR	15.5	15.3	15.8
NESTLE	0.9	0.9	0.8
OTROS	5.5	5.2	5.9

QUESO CREMA

FY10 EJ10 JD10

	FY10	EJ10	JD10
IND. LACTEAS TONI	90.8	90.7	90.9
KRAFT FOODS	1.2	1.4	1.1
REYSAHIWAL S.A.	7.2	7.1	7.2
PROLOCEKI S.A.	*	*	*
OTRAS MARCAS	0.8	0.8	0.8

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 5639 de 2011

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

Empresas Fabricantes o Marcas de Alimentos

**TOP OF MIND
FABRICANTE O MARCA DE ALIMENTOS**

TABLA 1	Público en general	Propietarios de tiendas
	%	%
Pronaca / Gustadina	33,15	32,06
Nestlé / Maggi	19,15	19,60
La Favorita	5,51	7,89
Sumesa	6,96	7,89
Toni	4,43	6,62
Doña Petrona	-	3,31
Oriental	-	2,04
Alimentos del Ecuador - Paca	-	2,04
Supan	-	2,04
La Universal	-	1,78
Valdez	-	1,78
Facundo	4,79	1,27
Juris	-	1,27
Supermaxi	2,62	1,27
Mi Comisariato	2,08	-
Juris	1,45	-
Real	1,36	1,02
Plum Rose	1,26	-
Parmalat	-	1,02
Otras menciones	15,03	7,09
No sabe / no contesta	2,17	-

Fuente MARKET

**MEJOR
FABRICANTE O MARCA DE ALIMENTOS**

TABLA 2	Público en general	Propietarios de tiendas
	%	%
Pronaca / Gustadina	30,99	29,26
Nestlé / Maggi	16,53	22,39
Toni	4,79	9,92
Sumesa	10,21	7,89
Facundo	8,40	6,36
Doña Petrona	-	5,60
Plum Rose	2,89	3,05
Oriental	-	2,29
Parmalat	-	2,04
Amancay	-	1,53
Don Diego	1,63	1,53
La Favorita	2,71	1,53
Aquí	-	1,02
Juris	2,44	1,02
Van Camps	-	1,02
Real	1,72	-
Otras menciones	11,52	3,54
No sabe / no contesta	6,14	-

Empresas o marcas de lácteos

**TOP OF MIND
FABRICANTE O MARCA DE LACTEOS**

TABLA 3	Público en general	Propietarios de tiendas
	%	%
Toni	32,79	46,31
Nestlé / la Vaquita / La Lechera	25,20	14,25
Pasteurizadora Quito / Vita Leche	12,56	11,45
Indulac	10,93	16,28
Parmalat	3,97	3,56
Fadessa / Chivería	2,17	1,02
Alpina / Regeneris	1,71	-
Pura Crema	-	2,04
Reybanpac	1,17	1,27
Andino	-	1,02
Otras menciones	3,69	2,78
No sabe / no contesta	5,78	-

Fuente MARKET

**MEJOR
FABRICANTE O MARCA DE LACTEOS**

TABLA 4	Público en general	Propietarios de tiendas
	%	%
Toni	40,38	51,91
Nestlé / La Lechera / La Vaquita	25,66	18,83
Pasteurizadora Quito / Vita Leche	7,04	8,65
Parmalat	4,79	1,53
Nutri Leche	3,79	-
Indulac	2,89	5,34
Alpina / Regeneris	2,62	2,04
Chivería	2,44	1,27
Pura Crema	-	1,27
Miraflores	-	1,02
Reybanpac	2,44	-
Otras marcas	4,32	2,25
No sabe / no contesta	3,61	5,85

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 2/07/11

Betty Tamayo Insuasti
AB BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

3.1.3 MERCADO OBJETIVO

Si bien HOLDING TONICORP S.A. está compuesta por la participación del 100% de las acciones de Plásticos Ecuatorianos PESA S.A., Industrias Lácteas TONI S.A., DIPOR S.A. y FABACORPSA, debemos describir los mercados objetivos de esta Cadena de Valor. La Cadena de Valor tiene dos mercados objetivos:

- a) Consumo masivos, a través de los productos de Industrias Lácteas TONI y de aquellos que DIPOR distribuye fuera de los de TONI, como Ecuasal, Ecados, etc. A continuación se demuestra en el siguiente cuadro el número y distribución geográfica de los clientes a los que atiende DIPOR en consumo masivo, con los productos de Pesa y Toni, con su comportamiento histórico desde 1973:

CUIDAD	1973	1980	1990	2000	2011	
Guayaquil			3.952	5.656	16.398	19.022
Quito	1.224		3.320	4.743	14.349	16.287
Galápagos					125	197
Esmeraldas				1.056	1.745	1.972
El Oro			1.005	1.547	3.267	4.094
Azuay			1.203	2.675	5.086	7.065
Loja					2.988	4.299
Manabí			773	1.396	3.953	6.865
Ibarra				1.750	3.371	4.471
Milagro				1.270	2.988	4.132
Santo Domingo			592	846	3.645	5.077
Pen. Santa Elena					2.098	2.571
Quevedo					3.003	4.259
Ambato				2.273	3.908	5.431
Riobamba					1.106	2.527
Puyo					1.005	1.914
TOTAL	1.224		10.825	23.202	39.062	89.129

- b) Negocios B2B a través de Plásticos Ecuatorianos que cuenta con clientes corporativos industriales. Toni y Dipor también tienen un segmento B2B. Toni abastece a Heladosa S.A. (Helados Topsy), la mezcla base para sus helados. Además Toni fabrica queso crema y



11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

manjar en presentaciones industriales para ser vendidos a panaderías, hoteles, pastelerías, etc., en presentaciones de 5 o 15 kilos.

El brazo ejecutor para esta venta industrial de Toni es Dipor, la cual recorre y sirve a las instituciones anteriormente mencionadas.

3.1.4. FACTORES DETERMINANTES DE LA DEMANDA:

Los lácteos son considerados como un alimento de primera necesidad y forman parte de la cadena alimenticia de los ecuatorianos, y tanto la leche como el yogurt forman parte de la canasta básica y su consumo es independiente a cualquier situación económica que atraviese el país.

No existen factores determinantes que puedan alterarla pues los productos de expendio son de consumo masivo, bajo valor monetario unitario, y considerados básicos en la alimentación de la familia. Los productos están totalmente posicionados y lideran el mercado.

La estrategia además es mantener una cobertura horizontal a los comercios minoristas de expendio y una campaña activa de publicidad y mercadeo, y liderazgo en lanzamiento de nuevos productos.

El principal factor de la demanda, se basa en el reconocimiento de la marca como de excelencia, en el mercado objetivo de Tenderos principalmente. Así, en un focus group realizado por la empresa MARKET en el mes de junio del 2011, se concluyó que Toni es conocido por el 94% de la población y el 99% de los propietarios de tiendas, obtiene más del 95% de calificaciones positivas al inducir a los grupos evaluados que califiquen su confiabilidad, modernidad, calidad de los productos, tamaño y experiencia. El 87% de la población y el 89% de los propietarios de tiendas consideran que todos los productos Toni son de excelente calidad y siempre están disponibles. El principal activo que tiene Toni es su nombre, así lo refleja la excelente imagen que ha posicionado y que está directamente asociada a su calidad.

El nombre es una de las fortalezas, unido a la potente cadena de distribución de DIPOR. La diversificación de clientes es el otro factor determinante.

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5039 de 3/10/11
AB BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

31

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 3/10/11

AB BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

3.1.5. FACTORES DETERMINANTES DE LA OFERTA

La oferta de los productos Toni está determinada en su mayor parte por la oferta de leche cruda en el mercado local. Durante los últimos años, la empresa ha logrado desarrollar zonas ganaderas a lo largo y ancho del país, lo que reduce el riesgo de epidemias o control por parte de competidores en una zona específica.

En el año 2000 Industrias Lácteas Toni compraba 9 millones de litros de leche fluida, provenientes de 14 fincas y/o centros de acopio. 50% de aquel acopio estaba ubicado en las zonas de Machachi y Cuenca.

Para el año 2010, la recolección fue de 51.1 millones de litros, de más de 40 ubicaciones, siendo éstas, en su gran mayoría centros de acopio de pequeños productores.

Actualmente no existe ninguna concentración de proveedores o zona geográfica, y lo más importante de resaltar es el apoyo y financiamiento del desarrollo de nuevas ganaderías en el país, especialmente en zonas donde aquella no existía o era incipiente, tales como Bucay, Balzar y Chone, entre otras.

Este desarrollo ha generado importantes plazas de trabajo en todo el país. Con ello se ha logrado fidelizar a los proveedores.

Esta diversificación y fidelización en la provisión de materia prima, asegura al grupo la suficiente independencia para asegurar el mantenimiento de la producción.

3.1.6. ANALISIS FODA

Si bien HOLDING TONICORP S.A. es una compañía tenedora de acciones, sin embargo al tener en sus activos una cadena de valor, vemos los siguientes puntos:

Fortalezas

- Cadena productiva integrada (fabricación de envases, fabricación y embotellado de bebidas de alto valor agregado, y distribución)
- Marcas altamente valoradas por el mercado
- Sistema nacional de distribución
- Productos de alto valor agregado
- Cartera de productos diversificada
- Baja concentración de la cartera de clientes.

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5839 de 3/07/11

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



- Colaboradores altamente comprometidos y calificados
- Solvencia financiera
- Unificación de gobierno y administración corporativa
- Confianza y credibilidad nacional y extranjera de clientes, proveedores y financistas
- Agilidad en toma de decisiones

Debilidades

- Dependencia de materia prima volátil en su oferta (leche)
- La reciente creación de la Dirección Corporativa hace que se requiera unificar prácticas y políticas comunes en las empresas que aun se encuentran en proceso de unión por la reciente constitución de la holding y la dirección corporativa en sí.
- Falta de sistema informático unificado. Ocasionalmente esto causa retraso en análisis de información de la cadena productiva, y consecuentemente, retraso en toma de decisiones.

Amenazas

- Competencia cada vez más sofisticada y agresiva. Grandes empresas (nacionales y multinacionales) atacan constantemente nuestros principales mercados.
- Constante cambio de regulaciones (tributarias, ambientales, laborales, etc.).
- Desinformación ecológica. Grupos radicales muchas veces presentan una imagen distorsionada del impacto ambiental del plástico. En otros países esto ha causado que se adopten regulaciones que han impactado negativamente el desarrollo de esta industria. Casi siempre se han revertido estas medidas.
- Alta inseguridad. Además de los efectos evidentes de este factor, la inseguridad dificulta, arriesga y encarece la labor de distribución.

Oportunidades

- Incrementar en el Ecuador el consumo de yogurt (nuestro principal producto); aún mantenemos niveles bajos de consumo per cápita (117 kgs./año vs. 135 kgs/año en Chile, 218 kgs/ año en Argentina, 100 kgs./año en Colombia y 80 kgs/año en Perú).
- Concientización del mercado de necesidad de consumir alimentos nutritivos y de alta funcionalidad. Nuestras marcas y capacidad de innovación nos tienen en buena posición para explotar esta tendencia.

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 5639 de 3/07/11

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011
tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

- Hay potencial de exportación, actualmente Plásticos Ecuatorianos exporta anualmente US\$ 1'500.000 aproximadamente e Industrias Lácteas TONI US\$ 1'000.000
- Expansión. La capacidad financiera de Tonicorp le permitirá adquirir nuevas unidades de negocios a través del tiempo.
- Se cuenta con el know-how y la Capacidad Tecnológica para diversificar y ampliar las líneas de productos existentes, eliminando la dependencia de uno o pocos productos.
- Las tendencias en pro de la higiene empujan cada día más a los consumidores a exigir vajillas y envases descartables en los establecimientos de expendio de comidas rápidas, económicas y para llevar. Asimismo, la vida moderna ha incrementado la demanda de alimentos listos para llevar al hogar, incrementado la demanda de sus envases
- El material plástico desarrolla cada vez mejores propiedades (transparencia, barreras, rigidez, etc.). Esto continúa incrementando su uso demanda.
- El canal tradicional (tiendas de barrio) se mantiene muy sólido en el país, lo cual asegura la necesidad y desarrollo de nuestro sistema nacional de distribución.

3.1.7. HISTORIA DEL GRUPO

La historia de Tonicorp se origina con la fundación de Plásticos Ecuatorianos SA el 17 de octubre de 1967 en el Km 8.5 vía a Daule en Guayaquil, por iniciativa de su fundador, Francisco Alarcón Fernández – Salvador.

La pequeña industria contaba con una sola máquina de inyección, y paulatinamente fue creciendo en líneas, capacidad instalada de muchos productos plásticos de uso industrial y descartables de consumo masivo.

Mientras tanto, este crecimiento requería un brazo comercial, y se funda la primera distribuidora en 1971 en Quito, y unos años después en Guayaquil, para especializar la venta de las líneas de consumo masivo que producía PESA.

El 6 de junio de 1978 nace Industrias Lácteas Toni SA, también en la ciudad de Guayaquil, industria fundada con la finalidad de producir yogurt industrializado con tecnología suiza.

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 3/10/11

[Firma]
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



Esta empresa también crece vertiginosamente incorporando de manera continua nuevas líneas de productos, como Gelatoni en 1981 y queso crema en 1987.

Utilizando la buena experiencia que había resultado de una fuerza de ventas dedicada y especializada, se crean para la distribución horizontal distribuidoras en Quito y Guayaquil, Ditoni y Geyoca, respectivamente entre 1981 y 1983.

Toni ha invertido constantemente en investigación y desarrollo, y creado alianzas con la más alta tecnología mundial. Producto de ello en 1995 se incorpora el Lactobacillus GG a la línea de yogurt, e inicia una nueva etapa enfocándose en el desarrollo y producción de alimentos funcionales.

Las redes de distribución fueron creciendo al ritmo de las industrias, cubriendo el territorio nacional, con flota e infraestructura propia. También se incorporaron otras líneas de terceros fabricantes, que ha dado mayor solvencia y liquidez a las comercializadoras.

En este mismo sentido, en 1996 se crea Keystone Distribution como importadora y encargada del manejo logístico de McDonald's, y posteriormente como abastecedores de productos para restaurantes.

A fines del 2010, con el objetivo de estandarizar procesos y hacer más eficiente la operación comercial, se consolidó toda la fuerza de ventas en una sola distribuidora DIPOR S.A. con 18 oficinas a nivel nacional.

La distribución se la lleva a través de la sierra como en la costa, con despachadores y vendedores personalizados en cada zona geográfica.

Actualmente la empresa cuenta con sucursales en Quito, Guayaquil, Ibarra, Ambato, Santo Domingo de los Tsáchilas, Quevedo, Cuenca, Manta, Machala, Babahoyo, Milagro, Esmeraldas, El Puyo, Durán, Riobamba, Santa Elena, Daule y Loja. Al momento cuenta con 200.000 m de bodega con capacidad de almacenar con racks verticalmente aprovechando efectivamente el espacio.

Además DIPOR S.A. cuenta con una base de datos SQL Server 7, la fuerza de ventas cuenta con equipos PDA para la transmisión de datos y facturación, de ésta manera se maneja un inventario al día en el punto de venta.

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 3639 de 3/07/11

Betty Tamayo
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

Las industrias láctea y de plásticos se han preocupado de hacer más modernos y eficientes sus procesos y contar con la mejor tecnología, así, en el año 2002 recibieron las primeras certificaciones ISO 9000, y luego cada una de ellas certificaciones específicas de su ramo. Entre ellas podemos citar en Toni la certificación ambiental ISO 14000 y HCCP que garantiza la seguridad alimentaria de los productos, y el Premio a la Ecoeficiencia otorgado por el Municipio de Guayaquil.

En la actualidad, después de más de 4 décadas, con el mismo espíritu de pujanza y el entusiasmo y espíritu de su fundador, las empresas se desarrollan con el firme propósito de generar y compartir riqueza en el Ecuador.

En el 2011, Dipor SA, Industrias Lácteas Toni SA y Plásticos Ecuatorianos SA, integrantes de una cadena de valor, forman Tonicorp. Esta asociación cuenta con cerca de 3000 colaboradores, más de 300 camiones repartidores que llegan a más de 89.000 puntos de venta desde 18 modernas bodegas a nivel nacional, y 2 plantas industriales con tecnología de punta y clase mundial.

A continuación se detalla la evolución de las compañías de la Cadena de Valor en la generación de empleo directo:

Año	PESA	TONI	DIPOR	FABACORPSA	TOTAL
1970	53				53
1980	135	25	20		180
1990	156	42	56		254
2000	188	134	230		552
2011	532	592	1844	6	2974

Además del significativo número de plazas de empleo directo que estas empresas han creado, es importante destacar que las mismas han creado, a través de su crecimiento sostenido, mucho empleo productivo indirecto en el Ecuador, sobre todo a través de:

- su red de proveedores,
- la red de tiendas y comercios atendidos
- programas especiales,
- Una gran red de comercialización y acopio de leche



11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

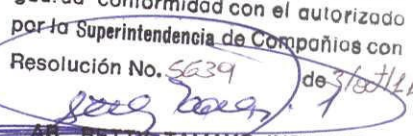
Las empresas que conforman TONICORP se caracterizan por ir más allá de lo establecido por la normativa vigente respecto a temas ambientales.

PLÁSTICOS ECUATORIANOS:

- Cuenta con auditorías ambientales constantes.
- Maneja los desechos sólidos y líquidos, así como los considerados peligrosos, para eliminar la contaminación de los efluentes al sistema de alcantarillado, así como de la contaminación del suelo y el aire.
- Cuenta con planes de reducción del ruido ambiental.
- Cuenta con planes de reciclaje que reduzcan los niveles de contaminación y desperdicios.

INDUSTRIAS LÁCTEAS TONI

- Es reconocida por sus agresivos planes de conservación del ambiente
- En el año 2008 ganó el premio a la Ecoeficiencia otorgado por el M.I. Municipio de Guayaquil.
- Cuenta con certificación ISO 14000
- Su moderna planta de tratamiento de aguas hace que los efluentes al sistema de alcantarillado de la ciudad sean de agua no contaminada.
- Esta agua se utiliza en los baños y jardines de la empresa.
- La empresa se está muy avanzada en un programa de 0 papeles.
- Promociona y auspicia programas de reciclaje y recolección de basura, que incluyen la limpieza del Estero Salado y playas del Ecuador

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 31/10/11

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 3/07/11

Betty Tamayo Inguasti
 AB. BETTY TAMAYO INGUASTI
 Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011



tonicorp
 TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

3.1.8. MISION, VISION Y VALORES DE TONICORP Y DE LAS EMPRESAS QUE FORMAN LA CADENA DE VALOR

	HOLDING TONICORP	TONI	PESA	DIPOR
MISION	Mejorar el nivel de vida de los ecuatorianos. Alcanzaremos nuestro objetivo produciendo bienes y servicios de alto valor agregado que generen retornos para los accionistas, empleo productivo para los colaboradores, y oportunidades de desarrollo para todos los actores indirectos y para el país en general.	Producir alimentos funcionales de excelente calidad, pensando en la nutrición y salud de las familias, con un gran sentido de responsabilidad social y medio ambiente fundamentando su crecimiento en el desarrollo sostenible de su gente.	Es una empresa que se dedica a producir y comercializar envases industriales y artículos descartables de consumo masivo de calidad y prestigio, adaptándolos a la realidad y características de nuestro mercado nacional e internacional, de esta manera logramos y buscamos satisfacer las necesidades de nuestros actuales y futuros clientes; contribuyendo con el desarrollo industrial del país, generando trabajo, bienestar y rentabilidad para nuestros colaboradores, consumidores y accionistas.	Importar y comercializar productos de excelente calidad ofreciendo un excelente servicio a sus clientes con la entrega a tiempo de sus productos a través de un continuo mejoramiento de cobertura en los puntos de venta.
VISION	Ser reconocidos como una de las corporaciones más atractivas del país en la cual invertir, trabajar, y en general con la cual asociarse. Para convertir en realidad esta visión, invitaremos a la ciudadanía a que forme parte del accionariado de Tonicorp.	Ser empresa líder e innovadora en productos alimenticios con valor agregado para el mercado nacional e internacional, generando una cultura de servicio y calidad.	En el 2012 llegar a ser líderes nacionales en la elaboración de envases industriales y artículos descartables de consumo masivo; logrando ser una empresa altamente productiva, de gente motivada que cumple con las más altas normas que exigen la calidad, el medio ambiente y la seguridad industrial	Ser el principal distribuidor de productos de consumo masivo a nivel nacional en tiendas mayoristas, restaurantes y hoteles con la mejor tecnología del sector.



11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

VALORES

- **Calidad** – Nuestra permanencia en el tiempo depende de que entreguemos al mercado productos y servicios de calidad mundial. Todo miembro de nuestra organización debe asegurar la más alta calidad en la elaboración de nuestros productos y en la entrega de nuestros servicios.
- **Servicio** – Debemos brindarles a nuestros consumidores y clientes el mejor de los servicios, ya que solo eso asegurará su fidelidad. Todo miembro de nuestra organización, sin importar su cargo específico, debe siempre estar atento a que nuestros clientes reciban la atención que se merecen
- **Esfuerzo** – Creemos que solo el trabajo arduo y dedicado consigue metas ambiciosas y realiza al ser humano.
- **Trabajo en equipo** – Solo la unidad de propósitos puede conseguir resultados superiores a través del tiempo. Todos comprendemos que el máximo objetivo es el desarrollo de Tonicorp, y que lo conseguiremos únicamente trabajando de manera desprendida y coordinada.
- **Honestidad** – Actuamos con una conducta honesta e íntegra, tanto con nuestros colaboradores como con nuestros clientes, proveedores y entorno en general. Aparte de ser un valor intrínsecamente bueno, solo con honestidad obtendremos la confianza de todos.
- **Responsabilidad** – Somos una organización que cumple con sus compromisos.

3.2. PRINCIPALES LÍNEAS DE PRODUCTOS, SERVICIOS, NEGOCIOS Y ACTIVIDADES DE LA COMPAÑÍA.

HOLDING TONICORP S.A. es una compañía cuyo único propósito es la tenencia de acciones, no obstante, a continuación se detallan los productos de las tres compañías que conforman TONICORP:

PLÁSTICOS ECUATORIANOS

Fabricación de artículos plásticos variados según se detalla las líneas a continuación

- Baldes
- Bandejas
- Contenedor de Alimentos
- Cubiertos y sorbetes
- Envases
- Impresos
- Platos y Reposteros
- Productos Térmicos
- Tambores
- Tarinas
- Vasos

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 5639 de 3/10/11

Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

INDUSTRIAS TONI:

Posee una amplia variedad de alimentos que aportan un alto valor nutricional para el cuidado de la familia según se detalla las líneas a continuación:

- Yogurt
- Leche de Sabores
- Gelatoni
- Tampico
- Leche Blanca
- Queso Crema
- Profit
- Te
- Avena
- Mezcla
- Agua
- Manjar
- Jugos
- Caffé Lato

DIPOR:

Distribución de productos de consumo masivo.

- Productos Toni
- Productos de Plásticos Ecuatorianos
- Ecuasal
- Aldor
- McCain
- Todo el abastecimiento de cadenas Mc Donald's y Burger King.
- Ecudos
- Helados Topsy
- Sistema de Recargas CLARO
- Otros

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 5639 de 3/10/11


AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011

**tonicorp**
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

3.3. DETALLE DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS PRODUCTIVOS E IMPRODUCTIVOS

HOLDING TONICORP S.A. es una compañía cuyo único propósito es la tenencia de acciones, por lo tanto todos sus activos son productivos.

No obstante, a continuación se detallan los activos productivos e improductivos de las compañías que conforman TONICORP:

Plásticos Ecuatorianos PESA S.A.

	2008	2009	2010
ACTIVOS PRODUCTIVOS			
Cuentas por cobrar comerciales	5,548,424.00	6,307,412.00	6,493,419.00
Inventarios	6,167,130.00	5,792,528.00	6,057,900.00
Terrenos		465.00	1,992,608.00
Edificios		992,332.00	1,945,937.00
Instalaciones		628,270.00	516,240.00
Maquinaria y equipo	12,856,949.00	16,705,555.00	16,193,189.00
Muebles y enseres		266,288.00	1,372,181.00
Equipos de Computación		346,992.00	183,295.00
Vehículos		235,735.00	208,427.00
Maquinaria y equipo en tránsito		1,281,319.00	2,564,604.00
Depreciación acumulada	-1,654,817.00	-9,419,870.00	-5,795,758.00
Total Activos Fijos	11,202,132.00	11,037,086.00	19,180,723.00
ACTIVOS PRODUCTIVOS	22,917,686.00	23,137,026.00	31,732,042.00
ACTIVOS IMPRODUCTIVOS			
Caja y Bancos e Inversiones Temporales	499,660.00	961,308.00	1,244,435.00
Otras cuentas por cobrar:	394,820.00	887,984.00	621,728.00
Gastos pagados por anticipado	10,893.00		
Crédito Tributario	227,359.00		
Otros Activos Corrientes	69,889.00	81,814.00	185,493.00
Cuentas por cobrar a largo plazo		101,896.00	83,492.00
Otros Activo y Cargos Diferidos	340,677.00	245,182.00	313,144.00
ACTIVOS IMPRODUCTIVOS	1,543,298.00	2,278,184.00	2,448,292.00
TOTAL ACTIVO	24,460,984.00	25,415,210.00	34,180,334.00

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5637 de 21/07/11


AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

Industrias Lácteas TONI:

	2008	2009	2010
ACTIVOS PRODUCTIVOS			
Cuentas por cobrar comerciales	12,247,582.00	12,260,027.00	14,502,014.00
Inventarios	9,939,617.00	9,000,974.00	8,712,867.00
Terrenos	7,157.00	7,157.00	4,511,159.00
Edificios	278,035.00	278,035.00	278,035.00
Instalaciones	750,105.00	839,442.00	952,703.00
Maquinaria y equipo	12,453,308.00	14,098,090.00	15,872,126.00
Muebles y enseres	379,485.00	439,096.00	540,736.00
Equipos de Computación	556,950.00	774,886.00	1,097,487.00
Vehículos	712,480.00	918,425.00	963,525.00
Maquinaria y equipo en tránsito	458,808.00	322,831.00	4,101,124.00
Depreciación acumulada	-7,321,709.00	-8,711,561.00	-10,045,839.00
Total Activos Fijos	8,274,619.00	8,966,401.00	18,271,056.00
ACTIVOS PRODUCTIVOS	30,461,818.00	30,227,402.00	41,485,937.00
ACTIVOS IMPRODUCTIVOS			
Caja y Bancos e Inversiones Temporales	506,202.00	3,202,957.00	5,226,309.00
Gastos pagados por anticipado	126,930.00	200,576.00	64,209.00
Otras cuentas por cobrar:	1,253,805.00	1,468,841.00	793,115.00
Impuesto a la renta pagado en exceso	760,049.00	563,437.00	224,760.00
Cuentas por cobrar a largo plazo	1,617,362.00	1,747,812.00	1,395,392.00
Otros Activo y Cargos Diferidos	188,164.00	185,662.00	2,135,166.00
ACTIVOS IMPRODUCTIVOS	4,452,512.00	7,369,285.00	9,838,951.00
TOTAL ACTIVO	34,914,330.00	37,596,687.00	51,324,888.00

DIPOR S.A.

	2010
ACTIVOS PRODUCTIVOS	
Cuentas por cobrar comerciales	20,236,697.00
Inventarios	5,738,399.00
Terrenos	362,402.00
Obras en Procesos	10,691.00
Muebles y enseres	371,848.00
Equipos de Computación	1,773,616.00
Vehículos	9,585,047.00
Maquinaria y equipo	2,750,257.00
Depreciación acumulada	-7,811,162.00
Total Activos Fijos	7,042,699.00
ACTIVOS PRODUCTIVOS	33,017,795.00
ACTIVOS IMPRODUCTIVOS	
Caja y Bancos e Inversiones Temporales	2,927,452.00
Gastos pagados por anticipado	89,924.00
Otros Activos Corrientes	82,916.00
Cuentas por cobrar a largo plazo	1,539,428.00
Otros Activo y Cargos Diferidos	657,193.00
ACTIVOS IMPRODUCTIVOS	5,296,913.00
TOTAL ACTIVO	38,314,708.00

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 26/11/11

Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 31/07/11

Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



3.4. POLÍTICAS DE INVERSIONES Y FINANCIAMIENTO PARA LOS TRES AÑOS SIGUIENTES

Si bien en Tonicorp no se ha previsto un endeudamiento hasta el año 2016, sin embargo las empresas que conforman la cadena de valor tienen la siguiente política:

Para cumplir con los planes de crecimiento, están previstas inversiones, que constan en las proyecciones contenidas en este prospecto. La política de endeudamiento Tonicorp establece que para determinar si la inversión es con recursos propios o financiados en cualquiera de las empresas del holding, los responsables de la administración, deberán presentar la propuesta al Directorio para su aprobación, acompañando un estudio que determine que la decisión de realizar la inversión con recursos propios o financiados es la que más apoya a que el ROE de la empresa en cuestión no se deteriore, y por el contrario se mejore.

En todo caso el Directorio Corporativo ha definido que el tope del endeudamiento máximo es de 1,5 su EBITDA.

Así en las proyecciones de cada empresa se puede observar que cada una de las empresas que conforman la cadena de valor tienen su propio plan de financiamiento e inversiones, que guarda la política por el Directorio Corporativo descrita anteriormente.

3.5. ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS

Ver Anexos

3.6 ANALISIS HORIZONTAL Y VERTICAL DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE LOS TRES ULTIMOS AÑOS

Tal como se explicó anteriormente, HOLDING TONICORP S.A. en una empresa recientemente constituida cuya única función es la tenencia de las acciones que forman parte de la Cadena de Valor, esto es, Plásticos Ecuatorianos S.A., Industrias Lácteas TONI S.A., DIPOR S.A., y Fabacorpsa; por este motivo no se cuenta con información financiera histórica de la compañía, sin embargo, a continuación presentamos un análisis financiero de las compañías que forman parte de la cadena de valor; es importante señalar que no se ha realizado ningún análisis de Fabacorpsa por las siguientes razones:

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 31/07/11

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

- 1) Fabacorpsa es una compañía constituida recientemente y no cuenta con Estados Financieros Históricos.
- 2) Fapacorpsa es una compañía cuyo único objeto es el de proveer de servicios de dirección y administración corporativa a las empresas que conforman la cadena de valor, con el objeto de alinear y unificar los objetivos comunes de las empresas y la holding en sí para desarrollar sinergias dentro de la Cadena de Valor.
- 3) Si bien es cierto Fabacorpsa prestará sus servicios a las demás compañías que conforman la holding, el costo que ésta represente a las empresas no será significativo y ya se encuentra programado dentro de los presupuestos de cada una de ellas.

3.6.1 Análisis Financiero Histórico Plásticos Ecuatorianos PESA S.A.

CUADRO N° 1

**BALANCE GENERAL
PLÁSTICOS ECUATORIANOS
En Dólares Americanos**

	2007	2008	2009	2010
ACTIVOS				
Caja y Bancos e Inversiones Temporales	506,275	499,660	961,308	1,244,435
Cuentas por cobrar comerciales	4,329,532	5,548,424	6,307,412	6,493,419
Otras cuentas por cobrar:	144,277	394,820	887,984	621,728
Inventarios:	6,246,339	6,167,130	5,792,528	6,057,900
Otros Activos Corrientes	428,074	308,141	81,814	185,493
Total Activos Corrientes	11,654,497	12,918,175	14,031,046	14,602,975
Total Activos Fijos	11,282,570	11,202,132	11,037,086	19,180,723
Total Cuentas por Cobrar y Otros Activos	883,350	340,677	347,078	396,636
TOTAL ACTIVO	23,820,417	24,460,984	25,415,210	34,180,334
PASIVOS				
Vencimientos circulantes deuda largo plazo	3,222,497	2,855,627	3,218,115	2,901,307
Deuda Bancaria	748	22,527	1,496,189	544,300
Cuentas por pagar comerciales	5,245,596	5,373,658	5,097,397	5,811,706
Otras cuentas por pagar	428,892	1,019,617	3,062,264	1,793,770
Total Pasivos Corrientes	8,897,733	9,271,429	12,873,965	11,051,083
Deuda Largo Plazo				
Institución Financiera	6,396,859	5,098,283	1,860,990	3,642,534
Otros			987,983	1,376,751
Reservas para jubilación patronal	749,494	1,164,308	1,520,348	1,655,721
Total Deuda a Largo Plazo	7,146,353	6,262,591	4,369,321	6,675,006
TOTAL PASIVOS	16,044,086	15,534,020	17,243,286	17,726,089
PATRIMONIO				
Capital Social	172,117	1,200,000	2,285,000	4,562,464
Aporte Futuras Capitalizaciones	3,574,620	2,491,457		
Reserva de Capital	3,235,819	3,356,410	3,609,462	3,939,776
Utilidades Disponibles	793,775	1,879,097	2,277,462	7,952,005
TOTAL PATRIMONIO	7,776,331	8,926,964	8,171,924	16,454,245
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	23,820,417	24,460,984	25,415,210	34,180,334

Fuente Balances Auditados Plásticos Ecuatorianos PESA S.A.



11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

CUADRO Nº 2

**BALANCE GENERAL
ANÁLISIS VERTICAL**

	2007	2008	2009	2010
ACTIVOS				
Caja y Bancos e Inversiones Temporales	2.13%	2.04%	3.78%	3.64%
Cuentas por cobrar comerciales	18.18%	22.68%	24.82%	19.00%
Otras cuentas por cobrar:	0.61%	1.61%	3.49%	1.82%
Inventarios:	26.22%	25.21%	22.79%	17.72%
Otros Activos Corrientes	1.80%	1.26%	0.32%	0.54%
Total Activos Corrientes	48.93%	52.81%	55.21%	42.72%
Total Activos Fijos	47.37%	45.80%	43.43%	56.12%
Total Cuentas por Cobrar y Otros Activos	3.71%	1.39%	1.37%	1.16%
TOTAL ACTIVO	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
PASIVOS				
Vencimientos circulantes deuda largo plazo	13.53%	11.67%	12.66%	8.49%
Deuda Bancaria	0.00%	0.09%	5.89%	1.59%
Cuentas por pagar comerciales	22.02%	21.97%	20.06%	17.00%
Otras cuentas por pagar	1.80%	4.17%	12.05%	5.25%
Total Pasivos Corrientes	37.35%	37.90%	50.65%	32.33%
Deuda Largo Plazo	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Institución Financiera	26.85%	20.84%	7.32%	10.66%
Otros	0.00%	0.00%	3.89%	4.03%
Reservas para jubilación patronal	3.15%	4.76%	5.98%	4.84%
Total Deuda a Largo Plazo	30.00%	25.60%	17.19%	19.53%
TOTAL PASIVOS	67.35%	63.51%	67.85%	51.86%
PATRIMONIO				
Capital Social	0.72%	4.91%	8.99%	13.35%
Aporte Futuras Capitalizaciones	15.01%	10.19%	0.00%	0.00%
Reserva de Capital	13.58%	13.72%	14.20%	11.53%
Utilidades Disponibles	3.33%	7.68%	8.96%	23.26%
TOTAL PATRIMONIO	32.65%	36.49%	32.15%	48.14%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/10/11
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/oct/11
[Firma]
AS. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



CUADRO N° 3

11 OCT 2011

**BALANCE GENERAL
ANÁLISIS HORIZONTAL**

	2008	2009	2010
ACTIVOS			
Caja y Bancos e Inversiones Temporales	-1.31%	92.39%	29.45%
Cuentas por cobrar comerciales	28.15%	13.68%	2.95%
Otras cuentas por cobrar:	173.65%	124.91%	-29.98%
Inventarios:	-1.27%	-6.07%	4.58%
Otros Activos Corrientes	-28.02%	-73.45%	126.73%
Total Activos Corrientes	10.84%	8.61%	4.08%
Total Activos Fijos	-0.71%	-1.47%	73.78%
Total Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-61.43%	1.88%	14.28%
TOTAL ACTIVO	2.69%	3.90%	34.49%

PASIVOS			
Vencimientos circulantes deuda largo plazo	-11.38%	12.69%	-9.84%
Deuda Bancaria	2911.63%	6541.76%	-63.62%
Cuentas por pagar comerciales	2.44%	-5.14%	14.01%
Otras cuentas por pagar	137.73%	200.33%	-41.42%
Total Pasivos Corrientes	4.20%	38.86%	-14.16%
Deuda Largo Plazo			
Institución Financiera	-20.30%	-63.50%	95.73%
Otros	-	-	39.35%
Reservas para jubilación patronal	55.35%	30.58%	8.90%
Total Deuda a Largo Plazo	-12.37%	-30.23%	52.77%
TOTAL PASIVOS	-3.18%	11.00%	2.80%

PATRIMONIO			
Capital Social	597.20%	90.42%	99.67%
Aporte Futuras Capitalizaciones	-30.30%	-100.00%	-
Reserva de Capital	3.73%	7.54%	9.15%
Utilidades Disponibles	136.73%	21.20%	249.16%
TOTAL PATRIMONIO	14.80%	-8.46%	101.35%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	2.69%	3.90%	34.49%



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

CUADRO N° 4

11 OCT 2011

**Estado de Pérdidas y Ganancias
En Dólares Americanos**

	2007	2008	2009	2010
Ventas	23,505,296	30,966,504	32,068,684	35,232,605
Costo de ventas	17,073,629	22,053,488	20,502,561	23,878,394
Utilidad Bruta	6,431,667	8,913,016	11,566,123	11,354,211
Gastos de ventas, generales y administrativos	5,342,247	6,303,801	6,444,714	6,621,820
Utilidad Operacional	1,089,420	2,609,215	5,121,409	4,732,391
Total Otros Ingresos/Egresos	(600,248)	(744,576)	(1,459,912)	(327,487)
Utilidad antes de Impuestos	489,172	1,864,639	3,661,497	4,404,904
15% pago trabajadores*	73,376	279,696	549,225	
Impuesto a la renta	144,255	379,030	581,757	1,031,471
UTILIDAD NETA	271,541	1,205,913	2,530,515	3,373,433

*VER NOTA EXPLICATIVA PARA AÑO 2010

**Estado de Pérdidas y Ganancias
ANÁLISIS VERTICAL**

	2007	2008	2009	2010
Ventas	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Costo de ventas	72.64%	71.22%	63.93%	67.77%
Utilidad Bruta	27.36%	28.78%	36.07%	32.23%
Gastos de ventas, generales y administrativos	22.73%	20.36%	20.10%	18.79%
Utilidad Operacional	4.63%	8.43%	15.97%	13.43%
Total Otros Ingresos/Egresos	-2.55%	-2.40%	-4.55%	-0.93%
Utilidad antes de Impuestos	2.08%	6.02%	11.42%	12.50%
15% pago trabajadores	0.31%	0.90%	1.71%	0.00%
Impuesto a la renta	0.61%	1.22%	1.81%	2.93%
UTILIDAD NETA	1.16%	3.89%	7.89%	9.57%

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/10/11

Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011

**tonicorp**
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR**Estado de Pérdidas y Ganancias
ANÁLISIS HORIZONTAL**

	2008	2009	2010
Ventas	31.74%	3.56%	9.87%
Costo de ventas	29.17%	-7.03%	16.47%
Utilidad Bruta	38.58%	29.77%	-1.83%
Gastos de ventas, generales y administrativos	18.00%	2.24%	2.75%
Utilidad Operacional	139.50%	96.28%	-7.60%
Total Otros Ingresos/Egresos	24.04%	96.07%	-77.57%
Utilidad antes de Impuestos	281.18%	96.36%	20.30%
15% pago trabajadores	281.18%	96.36%	-100.00%
Impuesto a la renta	162.75%	53.49%	77.30%
UTILIDAD NETA	344.10%	109.84%	33.31%

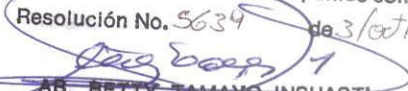
Fuente Balances Auditados Plásticos Ecuatorianos PESA S.A.

***NOTA:**

En los Estados Financieros Auditados de Plásticos Ecuatorianos S.A., en el Estado de Pérdidas y Ganancias apreciamos que por efecto de la aplicación de normas NIIF no se observa el pago del 15% a trabajadores de la compañía en dicho informe ya que este rubro se contabilizó como un gasto no deducible. Dentro de la nota explicativa N° 17 a los informes auditados observamos que Plásticos Ecuatorianos registró una cuenta por pagar por el valor de US\$ 777.336 por este concepto, así el informe cita lo siguiente: "De acuerdo con las leyes laborales, la Compañía debe distribuir entre sus trabajadores el 15% de la utilidad antes de impuesto a la renta. La Compañía ha estimado el gasto de participación de los trabajadores en las utilidades en US\$ 777.336 (US\$ 549.225 en 2009). El gasto es reconocido en las siguientes partidas del estado de resultado integral:"

Como se pudo observar en el cuadro N° 4, en los últimos cuatro años Plástico Ecuatorianos ha presentado un crecimiento promedio del 14,44% anual en ventas, partiendo de US\$ 23'505.296 en el año 2007 a US\$ 35'232.605 en el 2010. Este crecimiento ha sido una combinación de incremento en volumen en ventas (kilos) y precio, mismo que se va modificando en función de las fluctuaciones en el precio de la materia prima; sin embargo, en el mismo período, y como se demuestra en el siguiente cuadro, el crecimiento en volumen se ha ubicado en un promedio del 8,48% anual:

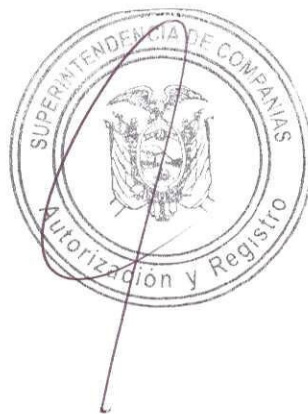
CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5634 de 3/oct/11



AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

48

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 3/10/11
 AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011



tonicorp
 TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

Plásticos Ecuatorianos S.A.
 Ventas 2007 - 2011 Budget

Total	2007	2008	2009	2010 FY	2011 B
Ventas Netas	23,716,344.77	30,966,504.36	32,068,684.22	34,991,483.41	40,510,106.99
Contribución	6,431,667.00	8,122,862.91	11,177,197.12	12,812,820.41	13,817,069.51
Kilos	6,914,143.34	7,953,455.39	8,624,084.33	8,826,981.68	9,781,289.73
Margen	27.12%	26.23%	34.85%	36.62%	34.11%
Variación Ventas		30.57%	3.56%	9.11%	15.77%
Variación Kilos		15.03%	8.43%	2.35%	10.81%

Fuente Plásticos Ecuatorianos PESA S.A.

Acompañando a este crecimiento en ventas podemos apreciar en los cuadros N° 1 y N° 3 que los activos totales han crecido a un ritmo del 12,79%, lo que se evidencia en el mantenimiento más o menos constante del rotador del activo que se sitúa en promedio 1,14 veces de venta por cada dólar invertido en activos lo cual podemos verlo en el cuadro N° 5. En el 2007 los activos totales fueron de US\$ 23'820.417 y en el 2010 se ubicaron US\$ 34'180.334.

Por su parte, en el cuadro N° 1 y N° 3 igualmente observamos los pasivos de PESA crecen a un ritmo muy inferior al presentado en el crecimiento en los activos del 3,38%, pasando de US\$ 16'044.086 en el 2007 a US\$ 17'726.089 en el 2010.

En los cuadros citados en los párrafos anteriores también podemos comparar el mínimo crecimiento de pasivos frente al crecimiento del patrimonio el cual se incrementa a un ritmo del 28,38% al pasar de US\$ 7'776.331 en el 2007 a US\$ 16'454.245 en el 2010. Es importante señalar que es en el año 2010 que el patrimonio de PESA prácticamente se duplica con relación a los períodos anteriores, movimiento originado especialmente por las utilidades generadas en ese mismo año y por capitalización de utilidades de ejercicios anteriores.

El multiplicador de Capital permanece estable entre 2 y 3 veces la relación activos/patrimonio.

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 3/07/11

Betty Tamayo
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011



tonicorp
 TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

Por su parte, en el cuadro N° 4 vemos que durante el período el margen de contribución bruto permanece oscila alrededor de los 30 puntos. En cuanto a la utilidad operacional, ésta tuvo un importante incremento en el año 2009 ubicándose en 15,97% frente a 8,43% y 4,63% de los años 2008 y 2007 respectivamente, descendiendo levemente al orden de los 14 puntos en el 2010; este crecimiento en el margen operativo de la empresa denota una mayor eficiencia en el manejo de gastos administrativos los cuales, a pesar de presentarse un crecimiento en ventas, permanecen prácticamente constantes en todos los años. Este crecimiento en el margen operativo presentado en los años 2009 y 2010 también se ve reflejado en el margen neto de la compañía el cual tiene un abrupto crecimiento del 1,16% presentado en el 2007 al 9,57% en el 2010.

Con todos estos elementos la Rentabilidad sobre el Patrimonio ROE se incrementa del 3,49% del 2007 al 20,50% en el 2010, inducido básicamente por la mejoría en el margen de utilidad como lo señalamos anteriormente.

Razones Financieras.-

Cuadro N° 5

	2007	2008	2009	2010
Liquidez				
Razón Circulante	1.31	1.39	1.09	1.32
Prueba Ácida	0.61	0.73	0.64	0.77
Capital de Trabajo	2,756,764.00	3,646,746.00	1,157,081.00	3,551,892.00
Administración de activos				
Rotación de Inventarios	3.76	5.02	5.54	5.82
Días de CxC	66.31	64.50	70.81	66.35
Días de Cuentas por Pagar	110.60	87.72	89.50	87.62
Rotación Activos	0.99	1.27	1.26	1.03
Administración de pasivos				
Deuda Total a Activos Totales	0.67	0.64	0.68	0.52
Deuda Total a Patrimonio	2.06	1.74	2.11	1.08
Rentabilidad				
Margen Neto	1.16%	3.89%	7.89%	9.57%
Margen Operativo	4.63%	8.43%	15.97%	13.43%
Margen Bruto	27.36%	28.78%	36.07%	32.23%
ROA	1.14%	4.93%	9.96%	9.87%
ROE	3.49%	13.51%	30.97%	20.50%

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 30/11/11
 AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011



tonicorp
 TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

Tal como se puede observar en el Cuadro N° 5 durante el período analizado la liquidez de la empresa no acusa ninguna debilidad al situarse en alrededor del 1,3; sin embargo, y de acuerdo a las características de la industria de plásticos, la prueba ácida es inferior a 1 ya que todas las industrias de plástico deben manejar altos niveles de inventario. Para el año 2010 el capital de trabajo es superior a los US\$ 3'500,000 y solo en el año 2009 fue inferior a los US\$ 2'000.000, lo cual demuestra la holgura de la compañía. Es importante indicar que este capital de trabajo cubre principalmente la necesidad de mantenimiento de inventarios que en el período se ubica en al rededor de 70 días con una rotación promedio de 5 veces año.

Es importante señalar que parte del capital de trabajo de PESA está financiado por sus proveedores, quienes otorgan aproximadamente 90 días de pago comparado con el financiamiento que es en parte a TONI y DIPOR de aproximadamente 65 días.

En el cuadro N° 5 constan las razones de endeudamiento y rentabilidad ya analizadas anteriormente.

Análisis DUPONT.-

En el cuadro de Análisis DUPONT podemos observar que en los últimos dos años PESA ha incrementado considerablemente su Rendimiento sobre Patrimonio ROE y que el principal componente de este crecimiento ha estado fundamentado en el gran crecimiento del Margen Neto y del Apalancamiento en el caso del año 2009.

	2007	2008	2009	2010
Margen Utilidad	1.16%	3.89%	7.89%	9.57%
Rotación de Activos	0.99	1.27	1.26	1.03
Multiplicador de Capital	3.06	2.74	3.11	2.08
ROE	3.49%	13.51%	30.97%	20.50%

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 2/10/11

Betty Tamayo Insuasti

AD. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



3.6.2 Análisis Financiero Histórico Industrias Lácteas TONI S.A.

CUADRO N° 1

**BALANCE GENERAL
INDUSTRIAS TONI
EN DOLARES AMERICANOS**

	2007	2008	2009	2010
ACTIVOS				
Caja y Bancos e Inversiones Temporales	2,400,675	506,202	3,202,957	5,226,309
Cuentas por cobrar comerciales	10,100,690	12,247,582	12,260,027	14,502,014
Impuesto a la renta pagado en exceso	2,372,477	760,049	563,437	224,760
Otras cuentas por cobrar:	685,627	1,253,805	1,468,841	793,115
Inventarios:	5,592,823	9,939,617	9,000,974	8,712,867
Gastos pagados por anticipado	1,475,210	126,930	200,576	64,209
Total Activos Corrientes	22,627,502	24,834,185	26,696,812	29,523,274
Total Activos Fijos	7,786,542	8,274,619	8,966,401	18,271,056
Total Cuentas por Cobrar y Otros Activos	1,832,874	1,805,526	1,933,474	3,530,558
TOTAL ACTIVO	32,246,918	34,914,330	37,596,687	51,324,888
PASIVOS				
Vencimientos circulantes deuda largo plazo	3,043,200	2,398,800	1,373,666	2,791,432
Cuentas por pagar comerciales	5,506,359	9,870,556	8,031,206	8,187,726
Dividendos por pagar			6,738,649	5,647,172
Otras cuentas por pagar	4,297,976	2,302,201	2,483,777	3,269,738
Total Pasivos Corrientes	12,847,535	14,571,557	18,627,298	19,896,068
Total Deuda a Largo Plazo	7,340,000	4,787,000	6,166,301	7,295,568
Reservas para jubilación patronal		1,354,592	1,565,910	1,839,292
TOTAL PASIVOS	20,187,535	20,713,149	26,359,509	29,030,928
PATRIMONIO				
Capital Social	106,200	5,449,200	5,449,200	8,846,384
Aporte Futuras Capitalizaciones	5,343,000			5,000,000
Reserva de Capital		1,695,055	1,695,055	1,695,055
Reserva Legal	1,748,155	53,100	267,283	644,748
Utilidades Disponibles	4,862,028	7,003,826	3,825,640	6,107,773
TOTAL PATRIMONIO	12,059,383	14,201,181	11,237,178	22,293,960
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	32,246,918	34,914,330	37,596,687	51,324,888

Fuente Balances Auditados Industrias Lácteas TONI

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 11/11

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



CUADRO N° 2

11 OCT 2011

**BALANCE GENERAL
ANALISIS VERTICAL**

	2007	2008	2009	2010
ACTIVOS				
Caja y Bancos e Inversiones Temporales	7.44%	1.45%	8.52%	10.18%
Cuentas por cobrar comerciales	31.32%	35.08%	32.61%	28.26%
Impuesto a la renta pagado en exceso	7.36%	2.18%	1.50%	0.44%
Otras cuentas por cobrar:	2.13%	3.59%	3.91%	1.55%
Inventarios:	17.34%	28.47%	23.94%	16.98%
Gastos pagados por anticipado	4.57%	0.36%	0.53%	0.13%
Total Activos Corrientes	70.17%	71.13%	71.01%	57.52%
Total Activos Fijos	24.15%	23.70%	23.85%	35.60%
Total Cuentas por Cobrar y Otros Activos	5.68%	5.17%	5.14%	6.88%
TOTAL ACTIVO	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

	2007	2008	2009	2010
PASIVOS				
Vencimientos circulantes deuda largo plazo	9.44%	6.87%	3.65%	5.44%
Cuentas por pagar comerciales	17.08%	28.27%	21.36%	15.95%
Dividendos por pagar	0.00%	0.00%	17.92%	11.00%
Otras cuentas por pagar	13.33%	6.59%	6.61%	6.37%
Total Pasivos Corrientes	39.84%	41.74%	49.55%	38.76%
Total Deuda a Largo Plazo	22.76%	13.71%	16.40%	14.21%
Reservas para jubilación patronal		3.88%	4.17%	3.58%
TOTAL PASIVOS	62.60%	59.33%	70.11%	56.56%

	2007	2008	2009	2010
PATRIMONIO				
Capital Social	0.33%	15.61%	14.49%	17.24%
Aporte Futuras Capitalizaciones	16.57%	0.00%	0.00%	9.74%
Reserva de Capital	0.00%	4.85%	4.51%	3.30%
Reserva Legal	5.42%	0.15%	0.71%	1.26%
Utilidades Disponibles	15.08%	20.06%	10.18%	11.90%
TOTAL PATRIMONIO	37.40%	40.67%	29.89%	43.44%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 3/oct/11

Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro



CUADRO N° 3

11 OCT 2011

**BALANCE GENERAL
ANÁLISIS HORIZONTAL**

	2008	2009	2010
ACTIVOS			
Caja y Bancos e Inversiones Temporales	-78.91%	532.74%	63.17%
Cuentas por cobrar comerciales	21.25%	0.10%	18.29%
Impuesto a la renta pagado en exceso	-67.96%	-25.87%	-60.11%
Otras cuentas por cobrar:	82.87%	17.15%	-46.00%
Inventarios:	77.72%	-9.44%	-3.20%
Gastos pagados por anticipado	-91.40%	58.02%	-67.99%
Total Activos Corrientes	9.75%	7.50%	10.59%
Total Activos Fijos	6.27%	8.36%	103.77%
Total Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-1.49%	7.09%	82.60%
TOTAL ACTIVO	8.27%	7.68%	36.51%
PASIVOS			
Vencimientos circulantes deuda largo plazo	-21.18%	-42.74%	103.21%
Cuentas por pagar comerciales	79.26%	-18.63%	1.95%
Dividendos por pagar	-	-	-16.20%
Otras cuentas por pagar	-46.44%	7.89%	31.64%
Total Pasivos Corrientes	13.42%	27.83%	6.81%
Total Deuda a Largo Plazo	-34.78%	28.81%	18.31%
Reservas para jubilación patronal	-	-	17.46%
TOTAL PASIVOS	2.60%	27.26%	10.13%
PATRIMONIO			
Capital Social	5031.07%	0.00%	62.34%
Aporte Futuras Capitalizaciones	-100.00%	-	-
Reserva de Capital	-	0.00%	0.00%
Reserva Legal	-96.96%	403.36%	141.22%
Utilidades Disponibles	44.05%	-45.38%	59.65%
TOTAL PATRIMONIO	17.76%	-20.87%	98.39%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	8.27%	7.68%	36.51%

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 3/07/11

José V. Torres - I
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011



tonicorp
 TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

CUADRO N° 4

**Estado de Pérdidas y Ganancias
 INDUSTRIAS TONI
 En Dólares Americanos**

	2007	2008	2009	2010
Ventas	72,885,170	91,455,139	102,208,028	118,530,398
Costo de ventas	51,411,115	67,137,083	74,818,989	84,388,476
Utilidad Bruta	21,474,055	24,318,056	27,389,039	34,141,922
Gastos de ventas, generales y administrativos	13,138,792	19,524,689	20,552,759	23,415,440
Utilidad Operacional	8,335,263	4,793,367	6,836,280	10,726,482
Total Otros Ingresos/Egresos	(5,580,567)	(1,379,699)	(1,371,353)	(1,563,486)
Utilidad antes de Impuestos	2,754,696	3,413,668	5,464,927	9,162,996
15% pago trabajadores	413,204	512,050	819,739	1,374,449
Impuesto a la renta	678,947	759,784	870,542	1,731,768
UTILIDAD NETA	1,662,545	2,141,834	3,774,646	6,056,779

**Estado de Pérdidas y Ganancias
 ANALISIS VERTICAL**

	2007	2008	2009	2010
Ventas	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Costo de ventas	70.54%	73.41%	73.20%	71.20%
Utilidad Bruta	29.46%	26.59%	26.80%	28.80%
Gastos de ventas, generales y administrativos	18.03%	21.35%	20.11%	19.75%
Utilidad Operacional	11.44%	5.24%	6.69%	9.05%
Total Otros Ingresos/Egresos	-7.66%	-1.51%	-1.34%	-1.32%
Utilidad antes de Impuestos	3.78%	3.73%	5.35%	7.73%
15% pago trabajadores	0.57%	0.56%	0.80%	1.16%
Impuesto a la renta	0.93%	0.83%	0.85%	1.46%
UTILIDAD NETA	2.28%	2.34%	3.69%	5.11%

**Estado de Pérdidas y Ganancias
 ANALISIS HORIZONTAL**

	2008	2009	2010
Ventas	25.48%	11.76%	15.97%
Costo de ventas	30.59%	11.44%	12.79%
Utilidad Bruta	13.24%	12.63%	24.66%
Gastos de ventas, generales y administrativos	48.60%	5.27%	13.93%
Utilidad Operacional	-42.49%	42.62%	56.91%
Otros egresos	-97.70%	96.40%	-43.46%
Total Otros Ingresos/Egresos	-75.28%	-0.60%	14.01%
Utilidad antes de Impuestos	23.92%	60.09%	67.67%
15% pago trabajadores	23.92%	60.09%	67.67%
Impuesto a la renta	11.91%	14.58%	98.93%
UTILIDAD NETA	28.83%	76.23%	60.46%

Fuente Balances Auditados Industrias Lácteas TONI

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 10/11/11 de *José María Insuasti*
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro



Industrias Lácteas TONI en los últimos cuatro años evidencia un crecimiento promedio en ventas del 17,6% anual, partiendo desde US\$ 72'885.170 en el año 2007 hasta US\$ 118'530.398 en el 2010, como se demuestra en el cuadro No. 4. Este crecimiento es una combinación de incremento en volumen en ventas y precio; sin embargo, en el mismo período, y como se demuestra en el siguiente cuadro, el crecimiento en volumen (kilos) se ha ubicado en un crecimiento anual ponderado del 11,13% anual. Este cálculo obedece a una ponderación del volumen de cada uno de los productos que produce TONI.

CRECIMIENTO VOLUMEN INDUSTRIAS LACTEAS TONI

	2007	2008	2009	2010	2011 anualizado	Crecimiento	Ponderación	Crecimiento Ponderado
TAMPICO	22,682,962	20,483,100	16,876,541	15,344,060	12,804,556	-13.32%	14.26%	-1.90%
YOGURT	20,302,648	25,027,358	27,359,802	28,728,711	30,788,910	10.97%	34.28%	3.76%
LECHE ESTERILIZADA	8,550,856	9,562,922	10,870,244	12,757,033	13,476,836	12.05%	15.00%	1.81%
LECHE TETRA	4,967,360	7,309,550	8,375,120	7,011,417	8,681,772	14.98%	9.67%	1.45%
GELATONI	2,812,695	3,349,324	4,045,453	4,863,397	5,651,142	19.06%	6.29%	1.20%
AVENA	1,220,895	1,282,677	2,309,428	2,953,146	4,036,520	34.84%	4.49%	1.57%
QUESO CREMA (KILOS)	699,492	809,307	857,421	853,288	874,692	5.75%	0.97%	0.06%
MANJAR	444,890	519,956	524,722	306,548	332,482	-7.02%	0.37%	-0.03%
PROFIT	3,763,857	3,418,992	3,670,611	4,080,807	4,487,048	4.49%	5.00%	0.22%
AGUAS	280,975	1,860,460	2,768,004	2,862,551	2,603,458	74.47%	2.90%	2.16%
TÉ	3,193,435	3,561,276	4,419,354	4,573,274	5,233,738	13.15%	5.83%	0.77%
CAFFE LATTO		227,037	143,960	236,425	333,956	13.73%	0.37%	0.05%
JUGOS		464,482	632,367	436,667	514,478	3.47%	0.57%	0.02%
TOTAL UNIDADES	68,920,065	77,876,441	82,853,027	85,007,324	89,819,588		100.00%	11.13%
FUENTE INDUSTRIAS LACTEAS TONI								



De igual manera podemos ver en los cuadros N° 1 y N° 3 que acompañando a este crecimiento en ventas los activos totales crecieron a un ritmo del 16,67%, lo que se evidencia en el mantenimiento más o menos constante del rotador del activo que se sitúa en promedio 2.5 veces de venta por cada dólar invertido en activos. En el 2007 los activos totales fueron de US\$ 32'246.918 y en el 2010 se ubicaron US\$ 51'334.888.

En el cuadro N° 1 también observamos que en el período de análisis los pasivos de TONI crecen a un ritmo de 12,87%, porcentaje inferior al crecimiento de los activos, pasando de US\$ 20'187.535 en el 2007 frente a US\$ 29'030.928 en el 2010; ya que el patrimonio creció a un ritmo del 22,7% al pasar de US\$ 12'059.383 en el 2007 a US\$ 22'293.960 en el 2010.

El multiplicador de Capital permanece estable entre 2 y 3 veces la relación activos/patrimonio.

Por su parte, en el cuadro N° 4 observamos que durante el período se evidencia y observa que el margen de contribución bruto permanece constante, cercano a los 30 puntos, la utilidad operacional de igual manera bordea los 10 puntos durante el período. Hay que indicar que si bien es cierto entre el 2007 y 2008 existe una caída importante en este indicador, se recupera en el 2009 hasta llegar a niveles iniciales en el 2010. Un importante logro que se ve en el período es la decisión de la empresa de adquirir pasivos con menor costo por un esquema de titularización sindicada, lo que da como resultado que los gastos financieros que pesaban en conjunto sobre el 7% sobre ventas, pasen en el 2010 al 1,32% sobre ventas, lo que hace que la utilidad neta sobre ventas pase de 2,28% en el 2007 al 5,11% en el 2010.

Con todos estos elementos la Rentabilidad sobre el Patrimonio ROE se incrementa del 13,79% del 2007 al 27,17% en el 2010, inducida básicamente por la mejoría en el margen de utilidad como se señaló anteriormente.

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/10/11
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 36394 de 3/07/11

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



Razones Financieras.-

CUADRO N° 5

	2007	2008	2009	2010
Liquidez				
Razón Circulante	1.76	1.70	1.43	1.48
Prueba Ácida	1.33	1.02	0.95	1.05
Capital de Trabajo	9,779,967.00	10,262,628.00	8,069,514.00	9,627,206.00
Administración de activos				
Rotación de Inventarios	13.03	9.20	11.36	13.60
Días de CxC	49.89	48.21	43.18	44.05
Días de Cuentas por Pagar	38.56	52.93	38.64	34.93
Rotación Activos	2.26	2.62	2.72	2.31
Administración de pasivos				
Deuda Total a Activos Totales	0.63	0.59	0.70	0.57
Deuda Total a Patrimonio	1.67	1.46	2.35	1.30
Rentabilidad				
Margen Neto	2.28%	2.34%	3.69%	5.11%
Margen Operativo	11.44%	5.24%	6.69%	9.05%
Margen Bruto	29.46%	26.59%	26.80%	28.80%
ROA	5.16%	6.13%	10.04%	11.80%
ROE	13.79%	15.08%	33.59%	27.17%

En cuanto a las razones financieras en el Cuadro N° 5 podemos observar que durante el período analizado la liquidez de la empresa no acusa ninguna debilidad al situarse en alrededor del 1,5 en promedio, la prueba ácida da cuenta de la liquidez de la empresa al ubicarse de alrededor de 1 en el período. Esto significa que los pasivos corrientes tenían suficiente holgura para ser atendidos. Esto se ve reflejado en su capital de trabajo el cual se presenta en promedio de US\$ 9'000,000 en todos los años de análisis. Es importante indicar que esta adecuada estructura de liquidez se debe en gran parte al manejo en los días de cuentas por cobrar frente a cuentas por pagar que se encuentra prácticamente compensada.

Este capital de trabajo financia en aproximadamente 10 días el crédito en ventas que Toni ofrece a sus clientes de 45 días en el año 2010, mientras que los proveedores otorgan a TONI 35 días en el mismo año. Este gap de plazos es totalmente manejable y asimilado con el capital de trabajo que mantiene TONI en el período.

En el cuadro N° 5 constan las razones de endeudamiento y rentabilidad ya analizadas anteriormente.



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

11 OCT 2011

Industrias Lácteas TONI es una compañía no muy apalancada y eso se demuestra en sus índices de administración de pasivos, los cuales indican que los acreedores han proporcionado más de la mitad del financiamiento total de la empresa, y estos acreedores son principalmente proveedores y una estructura de titularización sindicada que realizó TONI en el año 2010; sin embargo, se debe señalar que una importante parte de este pasivo representa “dividendos por pagar”.

Con relación a los índices de rentabilidad, se puede observar una constante mejoría a lo largo de los años de análisis, especialmente empujada por la mejoría del margen de utilidad, ya comentado, lo que demuestra señales de eficiencias en el manejo operativo de la compañía.

Análisis DUPONT.-

En el siguiente cuadro podemos observar que en los últimos dos años TONI ha incrementado considerablemente su Rendimiento sobre Patrimonio ROE y que el principal componente de este crecimiento ha estado fundamentado en el incremento del Margen Neto y del Apalancamiento en el caso del año 2009.

	2007	2008	2009	2010
Margen Utilidad	2.28%	2.34%	3.69%	5.11%
Rotación de Activos	2.26	2.62	2.72	2.31
Multiplicador de Capital	2.67	2.46	3.35	2.30
ROE	13.79%	15.08%	33.59%	27.17%

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 3/oct/11

[Firma]

AD. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



3.6.3 Análisis Financiero Histórico DIPOR S.A.

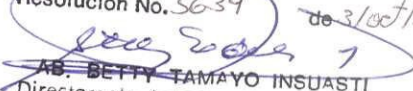
CUADRO N° 1

11 OCT 2011

DIPOR
BALANCE GENERAL
En Dólares Americanos

	2007	2008	2009	2010
ACTIVOS				
Total Activos Corrientes	19,995,640	21,761,282	23,076,693	29,075,389
Total Activos Fijos	5,758,826	5,948,727	7,256,326	7,042,699
Total Cuentas por Cobrar y Otros Activos	410,148	367,700	1,449,795	2,196,621
TOTAL ACTIVO	26,164,614	28,077,709	31,782,814	38,314,709
PASIVOS				
Total Pasivos Corrientes	20,220,550	21,012,256	26,993,301	31,310,207
Total Deuda a Largo Plazo	3,587,680	3,467,210	1,414,996	2,185,520
Reservas para jubilación patronal	-	37,478	59,743	712,057
TOTAL PASIVOS	23,808,231	24,516,944	28,468,041	34,207,784
PATRIMONIO				
TOTAL PATRIMONIO	2,356,383	3,560,765	3,314,774	4,106,925
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	26,164,614	28,077,709	31,782,814	38,314,709

Fuente 2007-2009 Balances auditados de empresas independientes no fusionadas de DITONI, GEYOCA, KEYSTONE DISTRIBUTION, DIPOR, TEMEIDA y GENDISCA. 2010 Balance auditado empresas fusionadas DIPOR S.A.

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 31/07/11

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 2011

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI

Directora de Autorización y Registro

CUADRO N° 2



DIPOR
ANÁLISIS VERTICAL

	2007	2008	2009	2010
ACTIVOS				
Total Activos Corrientes	76.42%	77.50%	72.61%	75.89%
Total Activos Fijos	22.01%	21.19%	22.83%	18.38%
Total Cuentas por Cobrar y Otros Activos	1.57%	1.31%	4.56%	5.73%
TOTAL ACTIVO	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
PASIVOS				
Total Pasivos Corrientes	77.28%	74.84%	84.93%	81.72%
Total Deuda a Largo Plazo	13.71%	12.35%	4.45%	5.70%
Reservas para jubilación patronal	0.00%	0.13%	0.19%	1.86%
TOTAL PASIVOS	90.99%	87.32%	89.57%	89.28%
PATRIMONIO				
TOTAL PATRIMONIO	9.01%	12.68%	10.43%	10.72%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

CUADRO N° 3

DIPOR
ANÁLISIS HORIZONTAL

	2008	2009	2010
ACTIVOS			
Total Activos Corrientes	8.83%	6.04%	25.99%
Total Activos Fijos	3.30%	21.98%	-2.94%
Total Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-10.35%	294.29%	51.51%
TOTAL ACTIVO	7.31%	13.20%	20.55%
PASIVOS			
Total Pasivos Corrientes	3.92%	28.46%	15.99%
Total Deuda a Largo Plazo	-3.36%	-59.19%	54.45%
Reservas para jubilación patronal	-	59.41%	1091.87%
TOTAL PASIVOS	2.98%	16.12%	20.16%
PATRIMONIO			
TOTAL PATRIMONIO	51.11%	-6.91%	23.90%
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	7.31%	13.20%	20.55%

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 3/07/11

Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro



CUADRO N° 4

**Estado de Pérdidas y Ganancias
 DIPOR S.A.
 En Dólares Americanos**

	2007	2008	2009	2010
Ventas	101,299,603	132,220,193	168,194,950	208,389,630
Costo de ventas	85,653,253	112,002,623	139,795,397	173,771,267
Utilidad Bruta	15,646,350	20,217,570	28,399,553	34,618,364
Gastos de ventas, generales y administrativos	13,866,454	19,247,564	26,924,361	30,047,430
Utilidad Operacional	1,779,897	970,006	1,475,192	4,570,934
Total Otros Ingresos/Egresos	(953,477)	1,079,755	1,316,303	(1,135,577)
Utilidad antes de Impuestos	826,420	2,049,762	2,791,495	3,435,356
15% pago trabajadores	162,498	238,099	317,399	515,303
Impuesto a la renta	348,147	457,624	650,616	1,348,923
UTILIDAD NETA	315,776	1,354,039	1,823,479	1,571,130

Fuente 2007-2009 Balances auditados de empresas independientes no fusionadas de DITONI, GEYOCA, KEYSTONE DISTRIBUTION, DIPOR, TEMEIDA y GENDISCA . 2010 Balance auditado empresas fusionadas DIPOR S.A.

**Estado de Pérdidas y Ganancias
 ANALISIS VERTICAL**

	2007	2008	2009	2010
Ventas	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Costo de ventas	84.55%	84.71%	83.12%	83.39%
Utilidad Bruta	15.45%	15.29%	16.88%	16.61%
Gastos de ventas, generales y administrativos	13.69%	14.56%	16.01%	14.42%
Utilidad Operacional	1.76%	0.73%	0.88%	2.19%
Total Otros Ingresos/Egresos	-0.94%	0.82%	0.78%	-0.54%
Utilidad antes de Impuestos	0.82%	1.55%	1.66%	1.65%
15% pago trabajadores	0.16%	0.18%	0.19%	0.25%
Impuesto a la renta	0.34%	0.35%	0.39%	0.65%
UTILIDAD NETA	0.31%	1.02%	1.08%	0.75%

**Estado de Pérdidas y Ganancias
 ANALISIS HORIZONTAL**

	2008	2009	2010
Ventas	30.52%	27.21%	23.90%
Costo de ventas	30.76%	24.81%	24.30%
Utilidad Bruta	29.22%	40.47%	21.90%
Gastos de ventas, generales y administrativos	38.81%	39.88%	11.60%
Utilidad Operacional	-45.50%	52.08%	209.85%
Total Otros Ingresos/Egresos	-213.24%	21.91%	-186.27%
Utilidad antes de Impuestos	148.03%	36.19%	23.07%
15% pago trabajadores	46.52%	33.31%	62.35%
Impuesto a la renta	31.45%	42.17%	107.33%
UTILIDAD NETA	328.80%	34.67%	-13.84%

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5637 de 31/07/11

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

El análisis financiero de DIPOR S.A. debe tener un tratamiento especial ya que la compañía DIPOR S.A. nace de la fusión de seis compañías distribuidoras: Gendisca, Ditoni, Temeida, Geyoca, Keystone y Dipor; esta fusión se culminó en diciembre de 2010 por lo que es difícil poder determinar datos históricos reales, no obstante, se hizo un ejercicio de consolidación de los seis estados financieros históricos para poder tener datos de referencia.

Por los motivos antes expuestos, los únicos datos reales con los que se cuenta son los correspondientes al año 2010 y los años 2007, 2008 y 2009 son estimativos basados en consolidación de balances; por este motivo se hará un mayor énfasis en las cifras de este último año de análisis.

Con el ejercicio de consolidación de balances de las empresas comercializadoras citadas en párrafos anteriores para hacer un análisis comparativo, DIPOR (y las empresas que la conforman) presentaron un crecimiento promedio del 27,18% anual, partiendo desde US\$ 101'299.603 en el año 2007 hasta US\$ 208'389.630 en el 2010, lo cual se observa en el cuadro N° 4. Este crecimiento es una consecuencia de los crecimientos en ventas registrados tanto en TONI como en Plásticos Ecuatorianos, y tal vez en menor magnitud en las otras líneas de comercialización que no forman parte de la Cadena de Valor (Toni, Plásticos Ecuatorianos y Dipor).

Acompañando a este crecimiento en ventas vemos en los cuadros N° 1 y N° 3 que los activos totales han crecido a un ritmo del 13,29%, lo que se evidencia en el rotador del activo que ha venido incrementándose de 3,87 y situándose en el 2010 en 5,44 veces de venta por cada dólar invertido en activos. En el 2007 los activos totales fueron de US\$ 26'164.614 y en el 2010 ascendieron a US\$ 38'314.709.

En estos mismos cuadros vemos que en el período de análisis los pasivos de DIPOR crecen a un ritmo de 12,84%, porcentaje casi equivalente al crecimiento de los activos, pasando de US\$ 23'808.231 en el 2007 frente a US\$ 34'207.784 en el 2010.

En vista que la fusión de las compañías comercializadoras de DIPOR se concretó a finales del año 2010 no es posible mantener una clara apreciación del cambio producido en las cuentas patrimoniales, sin embargo se puede evidenciar que por las características del mercado en el que opera, DIPOR es una compañía altamente apalancada ya que su Multiplicador de Capital se

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 31/08/11

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

sitúa en niveles de alrededor de 9 veces la relación activos/patrimonio. Al cerrar el 2010 el patrimonio de DIPOR fue de US\$ 4'106.925.

Por su parte, en el cuadro N° 4 se demuestra que durante el período se observa que el margen de contribución bruto permanece constante, cercano a los 17 puntos, la utilidad operacional de igual manera supera los 2 puntos durante el período, y su margen neto es del 0,75%.

Con todos estos elementos la Rentabilidad sobre el Patrimonio ROE se situó en el 38,26% en el 2010 ya que es una empresa con un alto índice de rotación de activos y apalancamiento.

Razones Financieras.-

CUADRO N° 5

	2007	2008	2009	2010
Liquidez				
Razón Circulante	0.99	1.04	0.85	0.93
Prueba Ácida	0.83	0.80	0.69	0.75
Capital de Trabajo	(224,910.05)	749,026.49	(3,916,608.12)	(2,234,819.00)
Administración de activos				
Rotación de Inventarios	32.10	27.19	37.88	36.31
Días de CxC	34.33	31.67	26.03	34.96
Días de Cuentas por Pagar	47.92	54.56	48.51	59.23
Rotación Activos	3.87	4.71	5.29	5.44
Administración de pasivos				
Deuda Total a Activos Totales	0.91	0.87	0.90	0.89
Deuda Total a Patrimonio	10.10	6.89	8.59	8.33
Rentabilidad				
Margen Neto	0.31%	1.02%	1.08%	0.75%
Margen Operativo	1.76%	0.73%	0.88%	2.19%
Margen Bruto	15.45%	15.29%	16.88%	16.61%
ROA	1.21%	4.82%	5.74%	4.10%
ROE	13.40%	38.03%	55.01%	38.26%



11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

Tal como se demuestra en el cuadro N° 5 los índices de liquidez de la compañía se presentan inferiores a 1, sin embargo la liquidez de la empresa no está fuera de los parámetros normales del negocio ya que la empresa tiene una óptima política de días por cobrar y pagar lo cual le permite tener un beneficioso apalancamiento con proveedores; y esta es la razón por la cual el capital de trabajo se presenta en negativo ya que con la liquidez obtenida fruto de estos ciclos positivos se ha financiado parte de la adquisición de su activo fijo relacionado al giro de su negocio (flota de camiones).

Es importante señalar que la empresa quedó al cierre del año 2010 con una caja superior a los US\$ 3'000.000.

Es importante señalar que parte del capital de trabajo de DIPOR es financiado por sus proveedores, quienes otorgan aproximadamente 60 días de pago comparado con los 30 días de cuentas por cobrar a clientes y las 36 veces que rota el inventario en el año.

En el cuadro N° 5 constan las razones de endeudamiento y rentabilidad ya analizadas anteriormente.

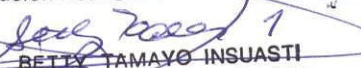
Análisis DUPONT.-

En el cuadro podemos observar que DIPOR tiene un elevado nivel de Rentabilidad sobre Patrimonio ROE y este índice está dado principalmente por la estructura de apalancamiento de la empresa y por la alta rotación de inventarios que tiene.

	2007	2008	2009	2010
Margen Utilidad	0.31%	1.02%	1.08%	0.75%
Rotación de Activos	3.87	4.71	5.29	5.44
Multiplicador de Capital	11.10	7.89	9.59	9.33
ROE	13.40%	38.03%	55.01%	38.26%

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 3/07/11

Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/07/11

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011

3.7 PROYECCIONES:

Para realizar las proyecciones de cada compañía primero se analizó cada uno de los componentes de los estados financieros de las empresas y su relación con los crecimientos proyectados; esto es, ventas, requerimiento de inventarios mínimos tanto de materia prima como de productos terminados, cantidades de materias primas requeridas, componentes de costos de producción, etc.

Una vez analizado el comportamiento histórico de cada una de las variables que forman parte o componen los estados financieros se realizaron las proyecciones de tal manera que guarden coherencia no solo con el plan Estratégico de cada compañía y del grupo, sino también con el comportamiento histórico de las variables e índices financieros.

Así, para poder determinar las proyecciones de HOLDING TONICORP, primero se realizaron las proyecciones de estados financieros de cada compañía individualmente, tal como se presenta a continuación; es importante aclarar que no se exponen las proyecciones financieras de la compañía Fabacorpsa ya que la compañía fue creada con el único objeto de proveer de servicio corporativos a Plásticos Ecuatorianos, Industrias Lácteas TONI y DIPOR S.A., y los ingresos de esta compañía están dados por la facturación que ésta hace a las tres compañías antes citadas, y dichos egresos ya se encuentran presupuestados en cada empresa individualmente por lo que no afectaría al presupuesto de HOLDING TONICORP. Por ende, Fabacorpsa tiene ingresos iguales a sus egresos.

3.7.1. Proyecciones Plásticos Ecuatorianos S.A.

Supuestos:

Crecimiento Esperado en Ventas:

Plásticos Ecuatorianos proyecta un crecimiento anual del 7,32% en ventas, mismo que está estrechamente relacionado con el crecimiento de ventas proyectado de Industrias Lácteas TONI, el cual, por efectos de La Cadena de Valor, empuja directamente a un incremento en ventas de Plásticos Ecuatorianos.



Márgenes:

Margen Bruto se ubica en un 30%
Margen Operativo se ubica en un 15%
Margen Neto se ubica ente un 8% y 9%

11 OCT 2011

Proyección de Precios

Las proyecciones se realizaron bajo el supuesto de “Precios Constantes” tanto para ventas proyectadas como para costo de ventas y gastos proyectados. Cualquier crecimiento proyectado está basado únicamente en volúmenes, en este caso en “kilos” de venta.

Necesidades de Inversión en Activos Fijos

En base a las ventas proyectadas se realizó un análisis de la capacidad instalada de la compañía para determinar los requerimientos de inversiones en activos fijos para soportar este crecimiento.

Plan de financiamiento

El financiamiento proyectado fue calculado en base a su política de inversión en activos, especialmente fijos, tomando en cuenta que la empresa realice dicha inversión con apalancamiento hasta el punto en que dicho financiamiento no afecte los índices de la compañía, y por el contrario el ROE se vea beneficiado por dicho financiamiento.

A continuación se presentan los Estados Financieros Proyectados de Plásticos ecuatorianos:

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 5639 de 31/10/11


AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 31 oct/11

AD BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011

Cuadro N° 1

BALANCE GENERAL PRESUPUESTADO
PLASTICOS ECUATORIANOS S.A.
En Dólares Americanos

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ACTIVO						
Caja y Bancos	2,025,858	413,781	328,856	550,512	410,168	417,353
Cuentas por Cobrar	4,574,635	5,178,353	5,557,408	5,964,211	6,400,791	6,869,329
Total Inventarios	7,015,529	7,438,999	7,889,426	8,372,824	8,891,607	9,448,364
Gastos pagados por anticipado	185,493	185,493	185,493	185,493	185,493	185,493
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	13,801,515	13,216,626	13,961,183	15,073,039	15,888,058	16,920,539
Saldo Activo Fijo período anterior	24,976,481	31,510,003	35,595,003	39,226,943	41,463,023	43,625,183
(+) Adiciones	6,533,522	4,085,000	3,631,940	2,236,080	2,162,160	714,839
(-) Depreciaciones	7,267,676	8,802,194	10,399,311	12,059,029	13,801,097	15,625,515
Total Activo Fijo	24,242,327	26,792,809	28,827,631	29,403,994	29,824,086	28,714,507
Inversiones LP	83,492	83,492	83,492	83,492	83,492	83,492
Otros Activos	313,144	313,144	313,144	313,144	313,144	313,144
Total Activo LP	396,636	396,636	396,636	396,636	396,636	396,636
TOTAL ACTIVO	38,440,478	40,406,071	43,185,450	44,873,668	46,108,779	46,031,682
PASIVO						
Cuentas por pagar comerciales	3,430,279	3,717,609	3,988,784	4,280,763	4,594,115	4,930,404
Impuestos por pagar	2,089,921	2,039,909	2,340,516	2,728,938	3,143,100	3,454,203
Dividendos por pagar	2,185,183	963,781	1,372,027	2,459,219	3,370,009	5,798,272
Total Pasivo Corriente	7,705,383	6,721,299	7,701,327	9,468,920	11,107,224	14,182,880
Documentos por pagar LP	9,758,182	10,084,213	9,139,512	6,720,190	4,159,484	730,371
Pasivo Diferido y Provisiones	1,376,751	1,376,751	1,376,751	1,376,751	1,376,751	1,376,751
Reservas para jubilación patronal	1,655,721	1,655,721	1,655,721	1,655,721	1,655,721	1,655,721
TOTAL PASIVO	20,496,037	19,837,984	19,873,310	19,221,581	18,299,181	17,945,722
PATRIMONIO						
Capital Social	4,562,464	20,568,086	23,312,140	25,652,087	27,809,598	28,085,960
Reservas	807,704	-	-	-	-	-
Superavit de Revaluación	5,344,100	-	-	-	-	-
Capital Adicional	3,140,916	-	-	-	-	-
Utilidades Retenidas	4,089,257	-	-	-	-	-
TOTAL PATRIMONIO	17,944,441	20,568,086	23,312,140	25,652,087	27,809,598	28,085,960



Cuadro N° 2

ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS PRESUPUESTADO
PLÁSTICOS ECUATORIANOS S.A.
En Dólares Americanos

11 OCT 2011

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ventas	39,562,113	42,458,060	45,565,990	48,901,421	52,481,004	56,322,614
(-) Descuento y devoluciones en ventas	571,151	612,959	657,827	705,980	757,658	813,119
Costo de Ventas	25,833,195	28,365,396	30,390,804	32,561,102	34,905,434	37,415,342
UTILIDAD BRUTA EN VENTAS	13,157,767	13,479,705	14,517,358	15,634,338	16,817,913	18,094,153
Total Gastos Operativos	6,402,581	6,626,672	6,858,605	7,098,656	7,347,109	8,145,871
UTILIDAD OPERATIVA	6,755,186	6,853,033	7,658,753	8,535,681	9,470,803	9,948,282
Gastos Financieros	(989,886)	(1,225,698)	(1,202,157)	(1,007,577)	(800,182)	(419,445)
UTILIDAD ANTES IMPOTOS Y PARTICIPACION	5,765,300	5,627,335	6,456,596	7,528,104	8,670,621	9,528,837
15% Participación Trabajadores	864,795	844,100	968,489	1,129,216	1,300,593	1,429,326
Impuesto a la Renta	1,225,126	1,195,809	1,372,027	1,599,722	1,842,507	2,024,878
UTILIDAD NETA	3,675,379	3,587,426	4,116,080	4,799,166	5,527,521	6,074,634
EBITAD	8,289,704	8,595,101	7,658,753	8,535,681	9,470,803	11,772,700

Si observamos el comportamiento histórico de la compañía reflejado en sus estados financieros, podemos apreciar que estas proyecciones guardan relación con los datos y tendencias históricas.

A continuación se presentan las Razones financieras y el Análisis Dupont de estas proyecciones:

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/10/11


AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



Razones Financieras.-

11 OCT 2011

Cuadro N° 3

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Liquidez						
Razón Circulante	1.79	1.97	1.81	1.59	1.43	1.19
Prueba Ácida	0.88	0.86	0.79	0.71	0.63	0.53
Capital de Trabajo	6,096,132	6,495,327	6,259,856	5,604,120	4,780,833	2,737,660
Administración de activos						
Rotación de Inventarios	5.64	5.71	5.78	5.84	5.90	5.96
Días de CxC	41.63	43.91	43.91	43.91	43.91	43.91
Días de Cuentas por Pagar	85.00	85.00	85.00	85.00	85.00	85.00
Rotación Activos	1.03	1.05	1.06	1.09	1.14	1.22
Administración de pasivos						
Deuda Total a Activos Totales	53.32%	49.10%	46.02%	42.83%	39.69%	38.99%
Rentabilidad						
Margen Neto	9.29%	8.45%	9.03%	9.81%	10.53%	10.79%
Margen Operativo	16.42%	15.84%	15.27%	14.73%	14.20%	14.67%
Margen EBITA	21.26%	20.54%	17.05%	17.71%	18.31%	21.21%
Margen Bruto	33.75%	32.21%	32.33%	32.44%	32.52%	32.60%
ROA	9.56%	8.88%	9.53%	10.69%	11.99%	13.20%
ROE	20.48%	17.44%	17.66%	18.71%	19.88%	21.63%

Análisis DUPONT.-

El Análisis DUPONT muestra las relaciones que existen entre el rendimiento sobre la inversión, la rotación de activos, el margen de utilidad y el apalancamiento.

En el siguiente cuadro podemos observar que para los años 2012 y 2013 el ROE disminuye por efectos de una leve reducción en el margen neto originado básicamente por el incremento en gastos financieros fruto del endeudamiento adquirido en el año 2011 y 2012 para la compra de activos fijos, recuperándose paulatinamente en el tiempo, cuando se amortiza esta deuda.

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 3/oct/11

Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 31/07/11

Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Margen utilidad	9.29%	8.45%	9.03%	9.81%	10.53%	10.79%
Rotación Activos	1.03	1.05	1.06	1.09	1.14	1.22
Multiplicador Capital Contable*	2.14	1.96	1.85	1.75	1.66	1.64
ROE	20.48%	17.44%	17.66%	18.71%	19.88%	21.63%

* Activos / Patrimonio

Como se puede apreciar, Plásticos Ecuatorianos esta en capacidad de producir utilidades que van en concordancia con lo que ha venido sucediendo en años anteriores.

Para verificar la política de dividendos que se ha establecido en el presente Prospecto, a continuación el flujo de efectivo proyectado para el siguiente quinquenio:

Cuadro N° 4

**FLUJO DE CAJA PRESUPUESTADO
 PLÁSTICOS ECUATORIANOS
 En dólares Americanos**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ventas Netas Presupuestadas (en cash)	34,416,327	36,666,748	39,350,754	42,231,230	45,322,556	48,640,167
Cobros de Cuentas por Cobrar	7,276,956	4,574,635	5,178,353	5,557,408	5,964,211	6,400,791
TOTAL INGRESOS	41,693,284	41,241,384	44,529,107	47,788,638	51,286,766	55,040,957
Compras Presupuestadas	11,097,961	12,027,559	12,904,890	13,849,527	14,863,313	15,951,307
Suministros	4,358,472	4,723,550	5,068,102	5,439,087	5,837,228	6,264,513
Mano de Obra Directa	1,819,830	1,835,640	1,970,009	2,114,214	2,268,974	2,435,063
Gastos Indirectos de Fabricación	4,612,364	4,949,989	5,312,329	5,701,191	6,118,518	6,566,394
Gastos de Administración	6,402,581	6,626,672	6,858,605	7,098,656	7,347,109	8,145,871
Otros Egresos	989,886	1,225,698	1,202,157	1,007,577	800,182	419,445
Pago Impuestos	1,793,770	2,089,921	2,039,909	2,340,516	2,728,938	3,143,100
Inversiones Temporales	-	-	-	-	-	-
Pago cuentas por pagar	6,506,722	3,430,279	3,717,609	3,988,784	4,280,763	4,594,115
TOTAL EGRESOS	37,581,587	36,909,309	39,073,610	41,539,553	44,245,026	47,519,809
FLUJO DE CAJA OPERATIVO	4,111,696	4,332,075	5,455,497	6,249,084	7,041,740	7,521,148
Adiciones de Inversiones	(6,533,522)	(4,085,000)	(3,631,940)	(2,236,080)	(2,162,160)	(714,839)
Financiamiento	7,033,522	4,085,000	3,631,940	2,236,080	2,162,160	-
Pago financiamiento	(3,668,465)	(3,758,968)	(4,576,642)	(4,655,402)	(4,722,866)	(3,429,114)
Dividendos por pagar	-	(2,185,183)	(963,781)	(1,372,027)	(2,459,219)	(3,370,009)
TOTAL FINANCIAMIENTO	(3,168,465)	(5,944,152)	(5,540,423)	(6,027,428)	(7,182,085)	(7,513,962)
FLUJO DE CAJA TOTAL	943,231	(1,612,077)	(84,925)	221,656	(140,344)	7,186
Flujo de Caja Inicial	1,082,627	2,025,858	413,781	328,856	550,512	410,168
FLUJO DE CAJA ACUMULADO	2,025,858	413,781	328,856	550,512	410,168	417,353

71

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 3/07/11

Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011



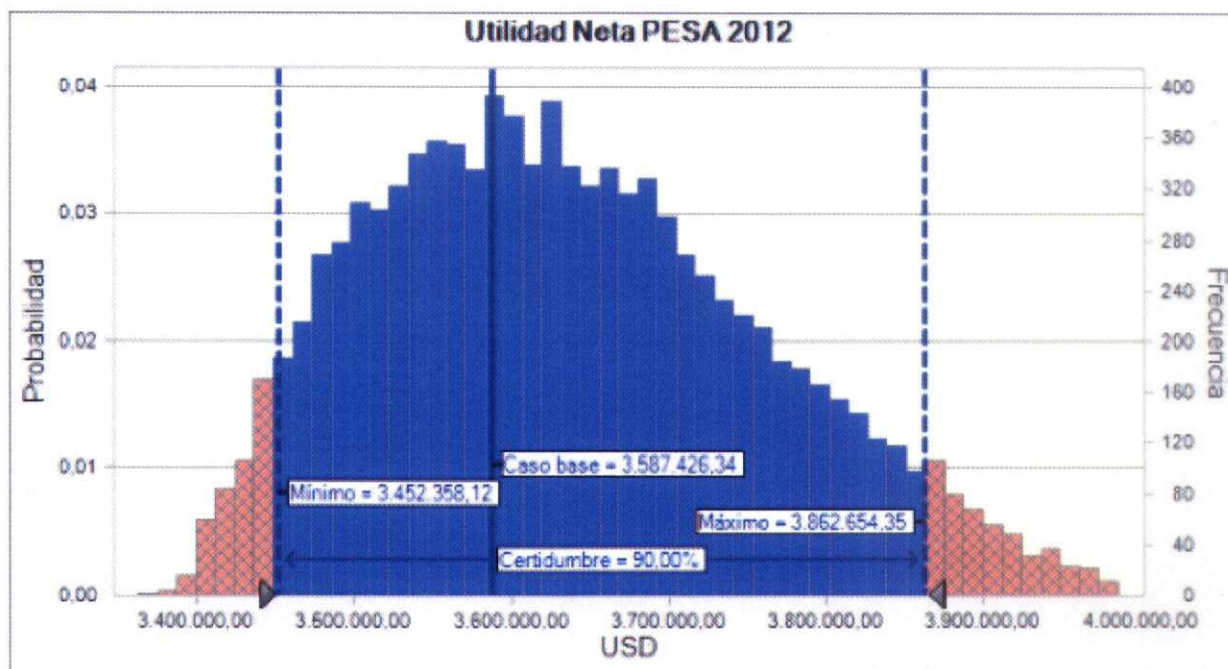
tonicorp
 TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

En función a este flujo proyectado, y para atender la Política de Dividendos establecida, el reparto de dividendos de Plásticos Ecuatorianos será:

PESA	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Porcentaje Reparto Efectivo	59.45%	26.87%	33.33%	51.24%	60.97%	95.45%
Dividendo Efectivo Proyectado	2,185,183	963,781	1,372,027	2,459,219	3,370,009	5,798,272
Dividendo Acción Proyectado	1,490,195	2,623,645	2,744,053	2,339,947	2,157,512	276,361

Estos dividendos generados por la empresa, serán entregados directamente a HOLDING TONICORP.

Se realizaron simulaciones de escenarios para determinar la fiabilidad de las proyecciones y la probabilidad de ocurrencia en la generación de utilidades proyectadas de Plásticos Ecuatorianos S.A. En base a las proyecciones realizadas se calcularon cerca de 10.000 iteraciones sabiendo que el rango para manejar un nivel de confianza del 90% fue de utilidades, para el año base (2012), entre US\$ 3'363.257 y US\$ 4'034.068, y siendo el valor proyectado de US\$ 3'587.426,34 se demuestra que las proyecciones se encuentran dentro de este rango de confianza, tal como lo demuestra la siguiente gráfica:



Fuente: Eduardo Herrera Lana - Gerente General Cydehem



11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

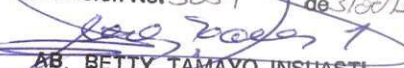
Valores pronosticados

Iteraciones	10,000
Caso base	3,587,426.34
Media	3,636,379.13
Mediana	3,624,742.07
Moda	---
Desviación estándar	124,511.52
Varianza	15,503,118,500.66
Asimetría	0.3902
Curtosis	2.53
Coefficiente de variabilidad	0.0342
Mínimo	3,363,256.82
Máximo	4,034,068.08
Rango	670,811.25
Error estándar de la media	1,245.12

Valores pronosticados

P0	3,363,256.82
P10	3,480,201.82
P20	3,521,590.70
P30	3,557,327.31
P40	3,591,986.68
P50	3,624,718.80
P60	3,660,721.56
P70	3,698,572.97
P80	3,746,743.69
P90	3,812,551.37
P100	4,034,068.08

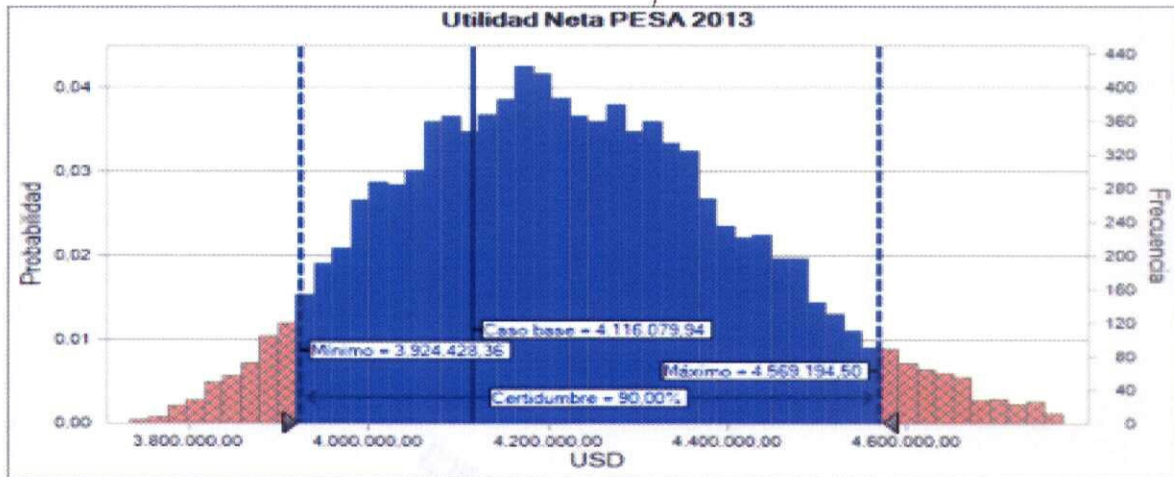
Para los siguientes años de proyecciones se observan las siguientes gráficas:

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/10/11

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

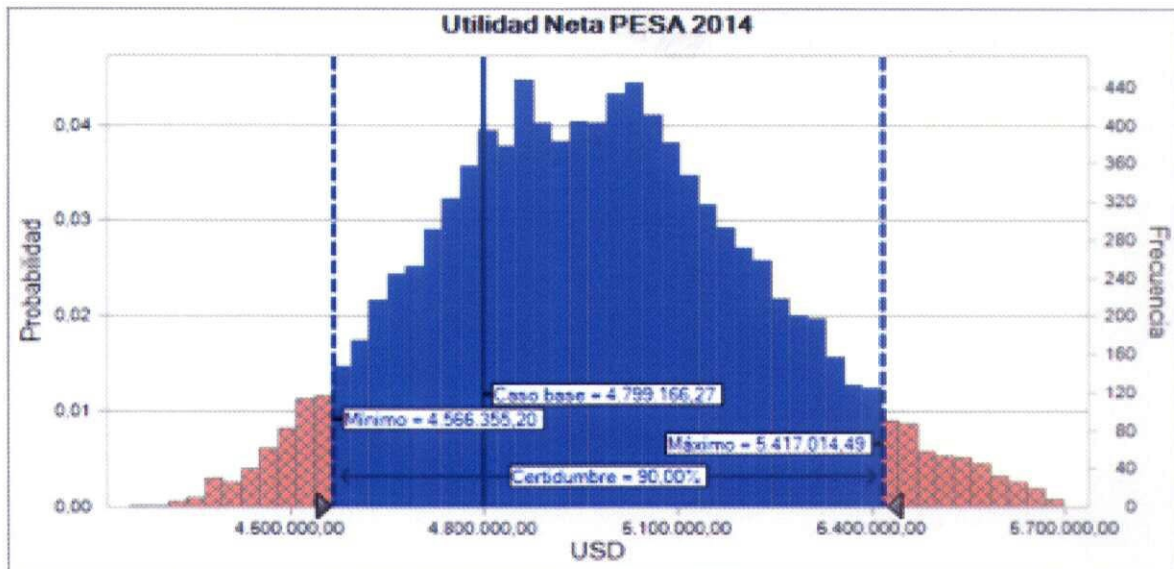


tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

11 OCT 2011



Fuente: Eduardo Herrera Lana - Gerente General Cydehem



Fuente: Eduardo Herrera Lana - Gerente General Cydehem

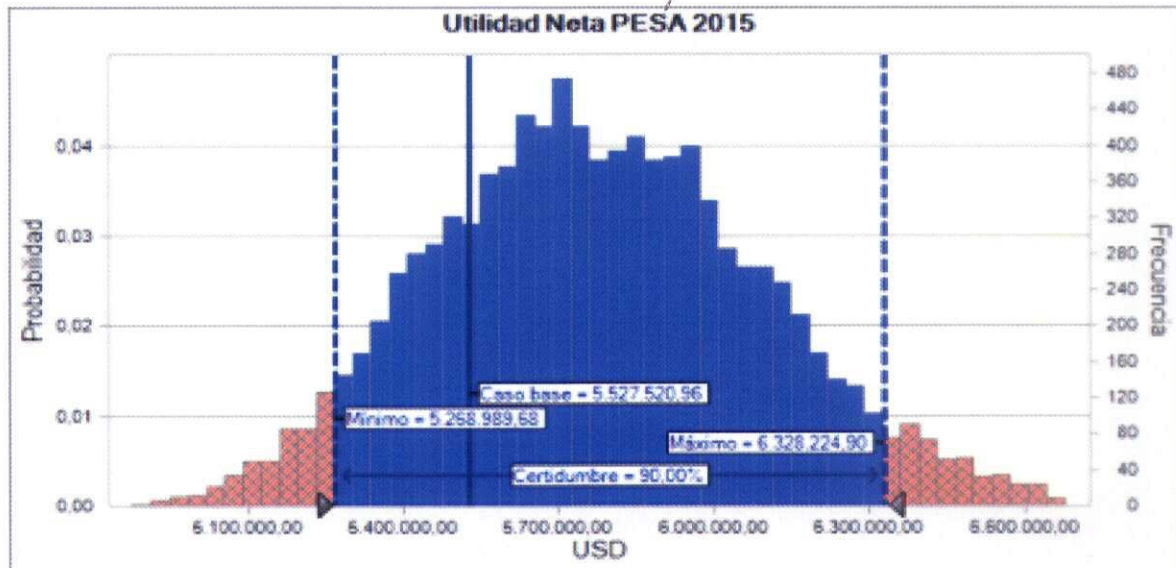
CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 5639 de 3/07/11

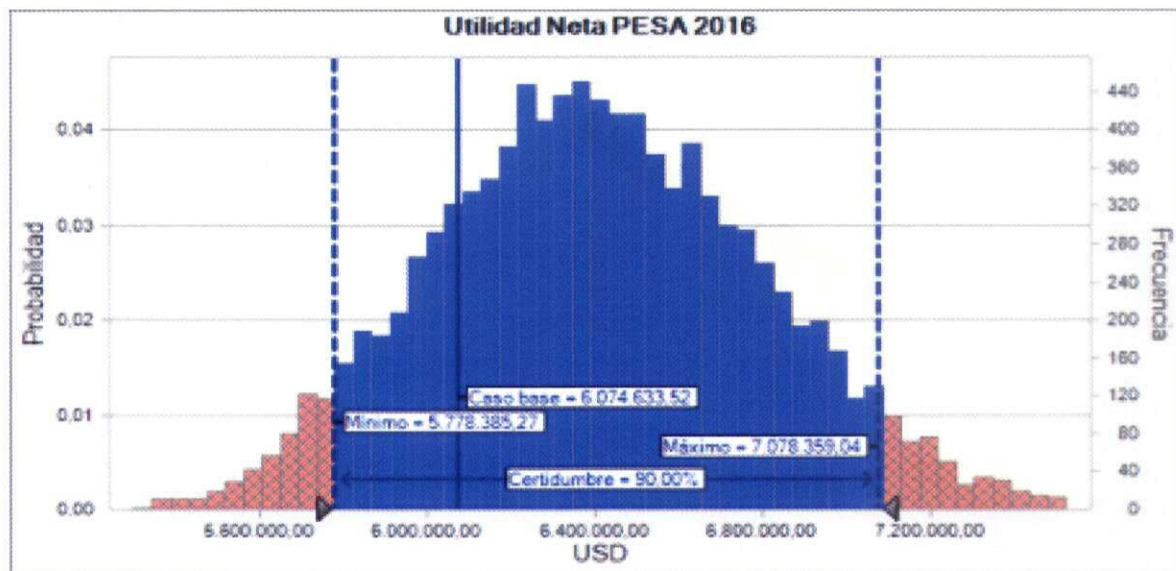
Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011



Fuente: Eduardo Herrera Lana - Gerente General Cydehem



Fuente: Eduardo Herrera Lana - Gerente General Cydehem

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/07/11

Betty Tamayo Insiasti
AB. BETTY TAMAYO INSIASTI
Directora de Autorización y Registro

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 30/11/11

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

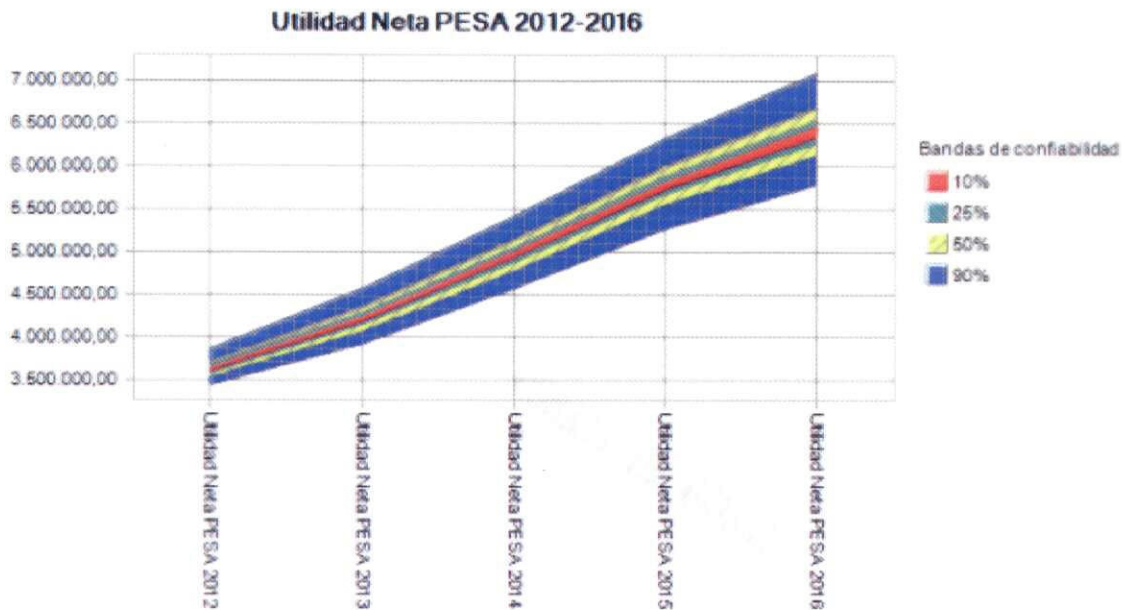


11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

A continuación se presenta el cuadro de tendencia en función de las variables que más afectan a éste dentro de las proyecciones:



Fuente: Eduardo Herrera Lana - Gerente General Cydehem

Como se puede observar las proyecciones quinquenales se encuentran dentro de las bandas de confiabilidad

A continuación se presenta el Análisis Financiero de estas proyecciones:

Como se puede observar en el cuadro N° 2, para los siguientes cinco años Plásticos Ecuatorianos proyecta un crecimiento anual del 7,32%, partiendo desde US\$ 39'562.113 de ventas brutas en el año 2011 hasta US\$ 56'322.614 en el 2016. Este crecimiento en ventas está estrechamente relacionado con el crecimiento de ventas de Industrias Lácteas TONI por efectos de La Cadena de Valor ya que cualquier incremento de ventas en TONI arrastra a PESA y DIPOR. Es importante señalar que este incremento proyectado de ventas de PESA es únicamente en unidades de ventas y no se ha considerado un crecimiento en los precios de venta al público ya que éste estará dado en función de los incrementos en precios referentes al costo de producción, es

11 OCT 2011

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 3/08/11


AB BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



decir, que el modelo de proyección trabaja con “precios constantes” tanto para ventas como para costo de ventas.

Acompañando a este crecimiento en ventas se calcula un crecimiento anual del 3,67% en sus activos totales, pasando US\$ 38'440.478 para finales del año 2011 a US\$ 46'031.682 al 2016, como se indica en el cuadro N° 1. Este crecimiento está relacionado principalmente a las inversiones en activos fijos y a los requerimientos de inventario de materia prima que se tiene contemplado como parte fundamental para cubrir estos crecimientos en ventas, sin embargo este crecimiento marginal del orden del 3%, se ve reflejado en el rotador del activo que se proyecta en un promedio de 1,09 veces de venta por cada dólar invertido en activos tal como se indica en el cuadro de razones financieras. Cabe señalar que este rotador de activos es perfectamente normal con las características de las industrias plásticas, las cuales deben mantener altos rubros de inventarios en materias primas.

Históricamente Plásticos Ecuatorianos ha sido una empresa con un apalancamiento moderado y para el resto del quinquenio como se observa en el cuadro N° 1 únicamente se ha previsto endeudamiento para atender las necesidades de inversiones en activos fijos, y por lo tanto el pasivo irá disminuyendo a medida que la compañía realice pagos de capital a la deuda adquirida en el período 2011 y 2012 principalmente. Así, el 2011 terminaría con un pasivo total de US\$ 20'496.037 y US\$ 17'945.722 en el 2016.

En función de lo anotado anteriormente, podemos observar en el cuadro DUPONT que el multiplicador de Capital se reducirá de 2,14 en el 2011 a 1,64 veces la relación activos/patrimonio en el 2016.

Dentro de las proyecciones Plásticos Ecuatorianos irá incrementando el valor de su patrimonio en un 9,37% anual ya que de conformidad a la política de dividendos de la compañía deberá preservar una caja mínima del 10% de su costo de ventas mensual para atender sus requerimientos de capital de trabajo, y este valor retenido de las utilidades será capitalizado todos años. Así, el patrimonio de Plásticos Ecuatorianos crecerá de US\$ 17'944.441 del 2011 a US\$ 28'085.960.

Por su parte, durante el período de proyección el margen de contribución bruto permanece constante, cercano a los 33 puntos ya que históricamente este es el comportamiento de la industria, la utilidad operacional crece a más de 15



11 OCT 2011

puntos durante del período de análisis en función de estrategias de eficiencia que se encuentra implementando la compañía actualmente; con este importante crecimiento en el margen operativo, el margen neto también se mantendrá en el orden de los 10 puntos.

Con todos estos elementos, y como se advierte en el cuadro de Análisis DUPONT la Rentabilidad sobre el Patrimonio ROE se mantiene en el orden del 20%.

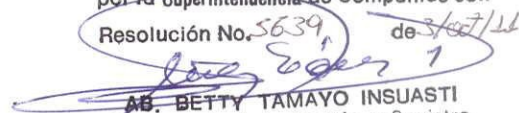
En cuanto a las razones financieras, los índices de liquidez de la compañía son positivos para todos los períodos, la razón circulante demuestra que la compañía tiene suficientes activos corrientes como para cubrir los pasivos a corto plazo; sin embargo, y tal como se ha presentado históricamente, y de acuerdo a las características de la industria de plásticos, la prueba ácida es inferior a 1 ya que todas las industrias de plástico deben manejar altos niveles de inventario, especialmente de Materia Prima. Es importante indicar que este capital de trabajo cubre principalmente la necesidad de mantenimiento de inventarios que en el período se ubica en alrededor de 60 días con una rotación promedio de 6 veces año.

La razón principal de esta adecuada estructura de liquidez es el manejo de los días de cuentas por cobrar vs cuentas por pagar e inventarios, el cual únicamente contempla 20 días de Gap.

Este capital de trabajo se financia en 40 días aproximadamente porque a TONI y DIPOR se les otorga un crédito en ventas de 45 días, mientras que los proveedores otorgan a PESA 85 días, lo que ayuda a manejar los 60 días de rotación de inventarios.

Con relación a los índices de rentabilidad, se puede observar una constante mejoría a lo largo de los años de análisis provocado principalmente por una mayor eficiencia productiva y administrativa fruto de la construcción de una planta más moderna y productiva.

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/07/11


AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

3.7.2. Proyecciones Industrias Lácteas TONI

Supuestos:

Crecimiento Esperado en Ventas:

Industrias Lácteas TONI proyecta un crecimiento anual del 10,00% en ventas, el cual nace del crecimiento histórico en volumen de ventas tal como se indicó en el análisis financiero histórico de esta compañía, el cual se ubica en el orden del 11,13%; y por el plan estratégico de la compañía el cual contempla no solo el crecimiento de las líneas de producción actuales sino el desarrollo de nuevos productos junto a la estrategia de expansión con una nueva planta de producción.

Márgenes:

Margen Bruto se ubica en un 30%
Margen Operativo se ubica en un 13%
Margen Neto se ubica entre un 8% y 9%

Proyección de Precios

Las proyecciones se realizaron bajo el supuesto de "Precios Constantes" tanto para ventas proyectadas como para costo de ventas y gastos proyectados. Cualquier crecimiento proyectado está basado únicamente en volúmenes, en este caso en "kilos" de venta.

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/07/11


AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

11 OCT 2011



Necesidades de Inversión en Activos Fijos

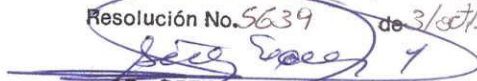
Dentro de las Proyecciones los activos fijos de TONI sufren incrementos importantes desde el año 2010 hasta el 2012 con la construcción de la nueva planta cuya inversión será de aproximadamente US\$ 27'000.000 en total, es así como para el año 2011 existe un crecimiento del 43% en los activos fijos netos y para el año 2012 del 29%. Los siguientes años de proyección no contemplan ninguna inversión adicional de activos fijos y únicamente se refleja el incremento en depreciación acumulada.

Plan de financiamiento

El financiamiento proyectado fue calculado en base a su política de inversión en activos, especialmente fijos, tomando en cuenta que la empresa realice dicha inversión con apalancamiento hasta el punto en que dicho financiamiento no afecte los índices de la compañía, y por el contrario el ROE se vea beneficiado por dicho financiamiento.

A continuación se presentan los Estados Financieros Proyectados de Industrias Lácteas TONI:

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/10/11


AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



Cuadro N° 1

11 OCT 2011

**BALANCE GENERAL PRESUPUESTADO
INDUSTRIAS LACTEAS TONI
En dólares Americanos**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ACTIVO						
Caja y Bancos	12,316,120	4,689,065	7,830,867	7,095,235	7,552,527	8,003,879
Cuentas por Cobrar	17,887,576	19,676,334	21,643,967	23,808,364	26,189,200	28,808,121
Total Inventarios	7,405,644	8,204,943	9,025,437	9,927,981	10,920,779	11,896,034
Gastos pagados por anticipado	64,209	64,209	64,209	64,209	64,209	64,209
Derechos Fiduciarios	2,059,584	2,059,584	2,059,584	2,059,584	2,059,584	2,059,584
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	39,733,133	34,694,135	40,624,065	42,955,373	46,786,299	50,831,827
Saldo Activo Fijo período anterior	28,229,564	38,229,564	47,929,564	47,929,564	47,929,564	47,929,564
(+) Adiciones	10,000,000	9,700,000	-	-	-	-
(-) Depreciaciones	12,224,372	14,576,343	17,017,748	19,552,044	22,182,826	24,913,830
Total Activo Fijo	26,005,192	33,353,220	30,911,816	28,377,519	25,746,737	23,015,733
Cuentas por Cobrar LP	1,395,392	1,395,392	1,395,392	1,395,392	1,395,392	1,395,392
Inversiones LP	16,495	16,495	16,495	16,495	16,495	16,495
Total Activo LP	1,411,887	1,411,887	1,411,887	1,411,887	1,411,887	1,411,887
TOTAL ACTIVO	67,150,212	69,459,242	72,947,767	72,744,779	73,944,923	75,259,447
PASIVO						
Cuentas por pagar comerciales	6,807,247	7,670,157	8,432,279	9,275,506	10,203,057	11,212,128
Dividendos por pagar	11,222,153	11,962,324	13,787,859	16,049,737	18,571,574	21,343,147
Impuestos por pagar	6,381,224	6,802,106	7,840,155	9,126,321	10,560,307	12,136,299
Total Pasivo Corriente	24,410,625	26,434,588	30,060,293	34,451,564	39,334,937	44,691,574
Documentos por pagar LP	18,606,335	18,891,403	18,754,222	14,159,963	10,476,734	6,434,622
Reserva para jubilación patronal	1,839,292	1,839,292	1,839,292	1,839,292	1,839,292	1,839,292
TOTAL PASIVO	44,856,252	47,165,282	50,653,807	50,450,819	51,650,963	52,965,487
PATRIMONIO						
TOTAL PATRIMONIO	22,293,960	22,293,960	22,293,960	22,293,960	22,293,960	22,293,960

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/08/11
[Firma]
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

Cuadro N° 2

**ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS PRESUPUESTADO
INDUSTRIAS LACTEAS TONI
En dólares Americanos**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ventas	143,100,611	157,410,672	173,151,739	190,466,913	209,513,604	230,464,964
(-) Descuentos y Devoluciones	4,293,018	4,722,320	5,194,552	5,714,007	6,285,408	6,913,949
Costo de Ventas	96,964,937	106,952,015	117,211,604	128,481,469	140,862,075	154,442,176
UTILIDAD BRUTA EN VENTAS	41,842,655	45,736,336	50,745,583	56,271,436	62,366,121	69,108,840
Gastos de Ventas	6,101,953	6,606,909	7,157,098	7,756,781	8,410,632	9,123,776
Gastos de Administración	7,700,532	8,116,579	8,559,529	9,031,340	9,534,125	10,070,170
Gastos de Publicidad	9,152,699	10,760,691	11,841,064	13,021,204	14,323,064	15,755,084
Total Gastos Operativos	22,955,184	25,484,178	27,557,692	29,809,325	32,267,820	34,949,030
UTILIDAD OPERATIVA	18,887,471	20,252,158	23,187,891	26,462,111	30,098,301	34,159,810
Otros Ingresos (Gastos) Financieros	(1,284,093)	(1,487,728)	(1,559,876)	(1,286,053)	(966,421)	(680,364)
UTILIDAD ANTES IMPTOS Y PARTICIPACION	17,603,378	18,764,430	21,628,015	25,176,058	29,131,880	33,479,446
15% Participación Trabajadores	2,640,507	2,814,665	3,244,202	3,776,409	4,369,782	5,021,917
Impuesto a la Renta	3,740,718	3,987,441	4,595,953	5,349,912	6,190,525	7,114,382
UTILIDAD NETA	11,222,153	11,962,324	13,787,859	16,049,737	18,571,574	21,343,147
EBITAD	19,211,471	20,592,358	23,545,101	26,837,181	30,492,125	34,573,325

Si observamos el comportamiento histórico de la compañía reflejado en sus estados financieros, podemos apreciar que, salvo por el crecimiento en activos fijos fruto de la inversión en la nueva planta, estas proyecciones guardan relación con los datos y tendencias históricas.

A continuación se presentan las Razones financieras y el Análisis Dupont de estas proyecciones:

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/07/11

Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 24/11/11

Betty Tamayo Insuasti
AB BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011



tonicorp
 TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

Razones Financieras.-

CUADRO N° 3

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Liquidez						
Razón Circulante	1.63	1.31	1.35	1.25	1.19	1.14
Prueba Ácida	1.32	1.00	1.05	0.96	0.91	0.87
Capital de Trabajo	15,322,508	8,259,547	10,563,771	8,503,809	7,451,362	6,140,253
Administración de activos						
Rotación de Inventarios	19.32	19.18	19.18	19.18	19.18	19.37
Días de CxC	45.00	45.00	45.00	45.00	45.00	45.00
Días de Cuentas por Pagar	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
Rotación Activos	2.13	2.27	2.37	2.62	2.83	3.06
Administración de pasivos						
Deuda Total a Activos Totales	66.80%	67.90%	69.44%	69.35%	69.85%	70.38%
Rentabilidad						
Margen Neto	7.84%	7.60%	7.96%	8.43%	8.86%	9.26%
Margen Operativo	13.20%	12.87%	13.39%	13.89%	14.37%	14.82%
Margen EBITA	13.43%	13.08%	13.60%	14.09%	14.55%	15.00%
Margen Bruto	30.14%	29.95%	30.21%	30.46%	30.69%	30.91%
ROA	16.71%	17.22%	18.90%	22.06%	25.12%	28.36%
ROE	50.34%	53.66%	61.85%	71.99%	83.30%	95.74%

Análisis DUPONT.-

En el cuadro de análisis DUPONT podemos observar que e TONI irá incrementado considerablemente su Rendimiento sobre Patrimonio ROE y que el principal componente de este crecimiento estará fundamentado en el cambio en la estructura de Apalancamiento y en el crecimiento del Margen Neto.

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Margen utilidad	7.84%	7.60%	7.96%	8.43%	8.86%	9.26%
Rotación Activos	2.13	2.27	2.37	2.62	2.83	3.06
Multiplicador Capital Contable*	3.01	3.12	3.27	3.26	3.32	3.38
ROE	50.34%	53.66%	61.85%	71.99%	83.30%	95.74%

* Activos / Patrimonio



11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

Como se puede apreciar, Industrias Lácteas TONI esta en capacidad de producir utilidades superiores a las que se ha venido presentando en años anteriores, y esto tiene su explicación en las eficiencias que podrá realizar la compañía con una planta más moderna.

Para verificar la política de dividendos que se ha establecido en el presente Prospecto, a continuación el flujo de efectivo proyectado para el siguiente quinquenio:

Cuadro N° 4

FLUJO DE CAJA PRESUPUESTADO
INDUSTRIAS LACTEAS TONI
En dólares Americanos

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ventas Presupuestadas	120,920,016	133,012,018	146,313,219	160,944,541	177,038,995	194,742,895
Cobros de Cuentas por Cobrar	18,257,623	17,887,576	19,676,334	21,643,967	23,808,364	26,189,200
TOTAL INGRESOS	139,177,639	150,899,594	165,989,553	182,588,509	200,847,359	220,932,095
Compras Presupuestadas	74,879,718	84,371,731	92,755,065	102,030,571	112,233,628	123,333,404
Mano de Obra Directa	1,912,623	2,131,579	2,344,737	2,579,211	2,837,132	3,117,111
Gastos Indirectos de Fabricación	10,783,883	11,566,075	12,415,823	13,339,499	14,344,097	15,437,299
Gastos de Ventas	6,101,953	6,606,909	7,157,098	7,756,781	8,410,632	9,123,776
Gastos de Administración	7,376,532	7,776,379	8,202,319	8,656,270	9,140,301	9,656,655
Gastos de Publicidad	9,152,699	10,760,691	11,841,064	13,021,204	14,323,064	15,755,084
Pago Cuentas por Pagar	8,226,752	6,807,247	7,670,157	8,432,279	9,275,506	10,203,057
Pago Impuestos	3,269,738	6,381,224	6,802,106	7,840,155	9,126,321	10,560,307
Otros Egresos	1,284,093	1,487,728	1,559,876	1,286,053	966,421	680,364
TOTAL EGRESOS	122,987,990	137,889,563	150,748,246	164,942,023	180,657,102	197,867,057
FLUJO DE CAJA OPERATIVO	16,189,649	13,010,031	15,241,307	17,646,486	20,190,258	23,065,038
Adiciones de Capital	(10,000,000)	(9,700,000)	-	-	-	-
Financiamiento	12,000,000	3,000,000	5,000,000	-	-	-
Pago financiamiento	(2,714,932)	(2,714,932)	(5,137,181)	(4,594,259)	(3,683,229)	(4,042,112)
Dividendos	(5,647,172)	(11,222,153)	(11,962,324)	(13,787,859)	(16,049,737)	(18,571,574)
TOTAL FINANCIAMIENTO	(6,362,104)	(20,637,085)	(12,099,505)	(18,382,118)	(19,732,966)	(22,613,686)
FLUJO DE CAJA TOTAL	9,827,544	(7,627,054)	3,141,802	(735,632)	457,292	451,352
Flujo de Caja Inicial	2,488,575	12,316,120	4,689,065	7,830,867	7,095,235	7,552,527
FLUJO DE CAJA ACUMULADO	12,316,120	4,689,065	7,830,867	7,095,235	7,552,527	8,003,879

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/10/11
Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 2011

AD. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011



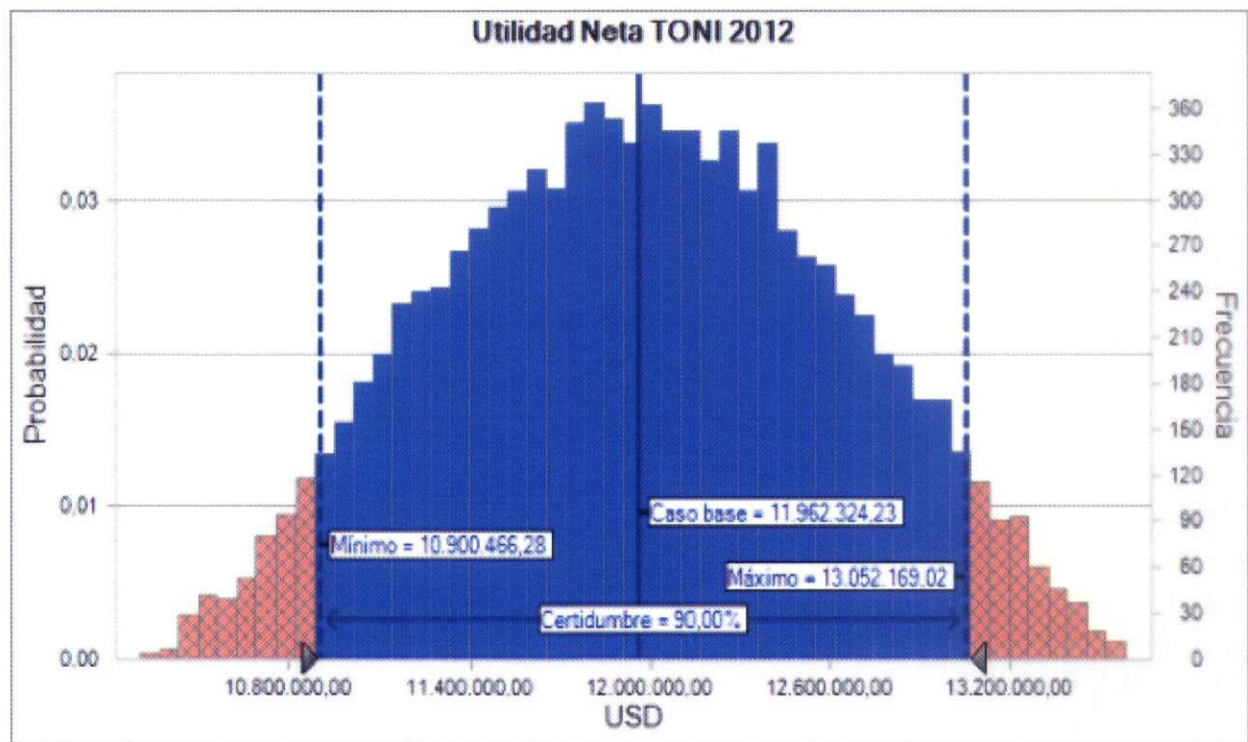
tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

En función a este flujo proyectado, y para atender la Política de Dividendos establecida, el reparto de dividendos de Industrias Lácteas TONI será:

TONI	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Porcentaje Reparto Efectivo	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Dividendo Efectivo Proyectado	11,222,153	11,962,324	13,787,859	16,049,737	18,571,574	21,343,147
Dividendo Acción Proyectado	-	-	-	-	-	-

Estos dividendos generados por la empresa, serán entregados directamente a HOLDING TONICORP.

Se realizaron simulaciones de escenarios para determinar la fiabilidad de las proyecciones y la probabilidad de ocurrencia en la generación de utilidades proyectadas de Industrias Lácteas TONI S.A. En base a las proyecciones realizadas se calcularon cerca de 10.000 iteraciones, con un error estándar de la media de 6.539,83, sabiendo que el rango para manejar un nivel de confianza del 90% fue de utilidades, para el año base (2012), entre US\$ 10'305.718 y US\$ 13'579.347, y siendo el valor proyectado de US\$ 11'962.324 se demuestra que las proyecciones se encuentran dentro de este rango de confianza, tal como lo demuestra la siguiente gráfica:



Fuente: Eduardo Herrera Lana - Gerente General Cydehem



11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

Estadísticas:	Valores pronosticados
Iteraciones	10,000
Caso base	11,962,324.23
Media	11,969,697.52
Mediana	11,967,561.19
Moda	---
Desviación estándar	653,983.05
Varianza	427,693,828,917.09
Asimetría	0.0154
Curtosis	2.34
Coefficiente de variabilidad	0.0546
Mínimo	10,305,717.47
Máximo	13,579,347.13
Rango	3,273,629.66
Error estándar de la media	6,539.83

Percentiles:	Valores pronosticados
P0	10,305,717.47
P10	11,097,531.67
P20	11,365,626.95
P30	11,589,097.61
P40	11,787,645.01
P50	11,967,497.80
P60	12,150,284.61
P70	12,346,113.60
P80	12,569,209.61
P90	12,851,431.04
P100	13,579,347.13

Para los siguientes años de proyecciones se observan las siguientes gráficas:

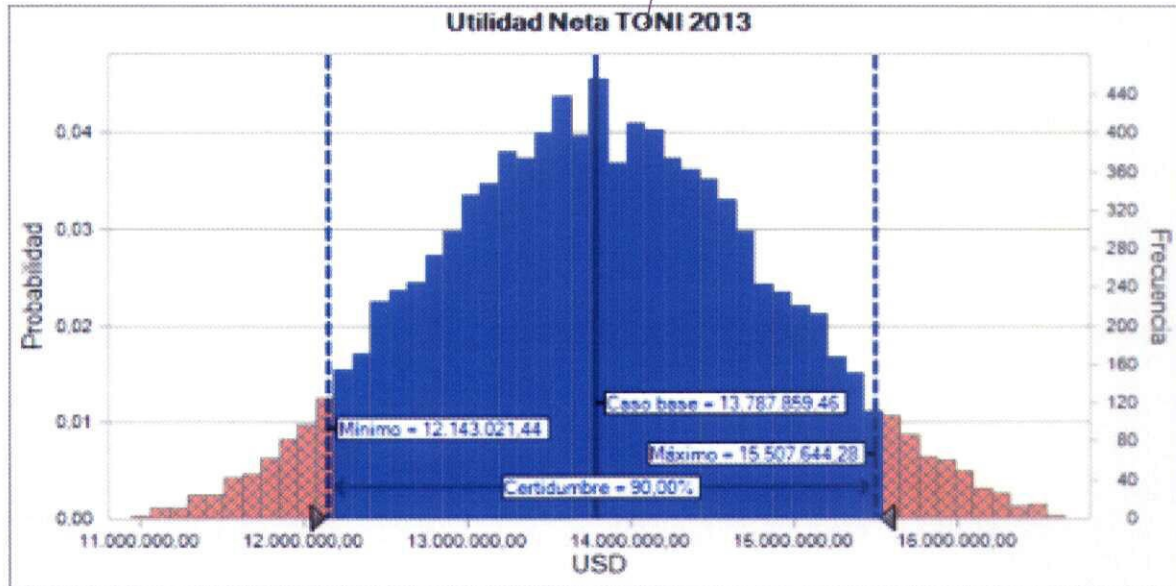
CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/oct/11
Betty Tamayo -1
AB BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



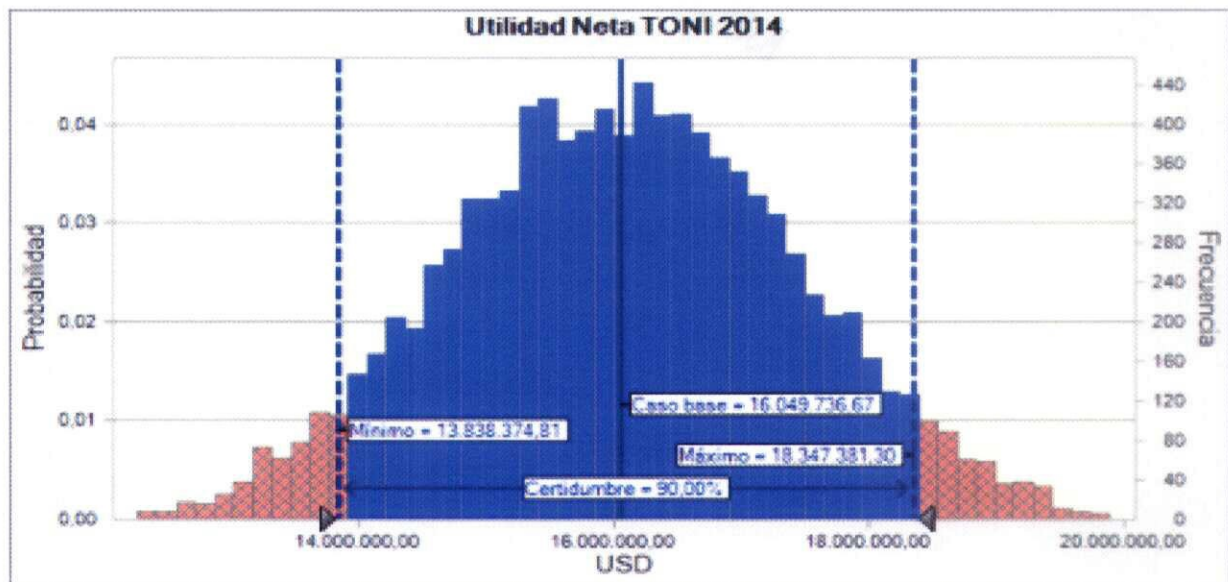
11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

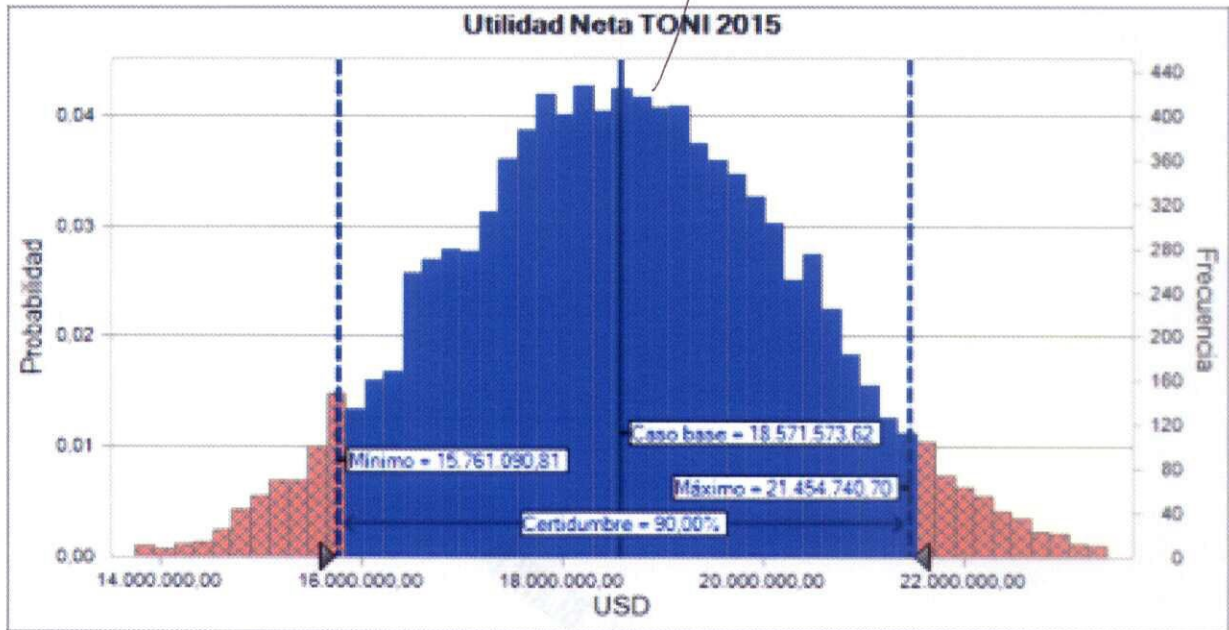


Fuente: Eduardo Herrera Lana - Gerente General Cydehem

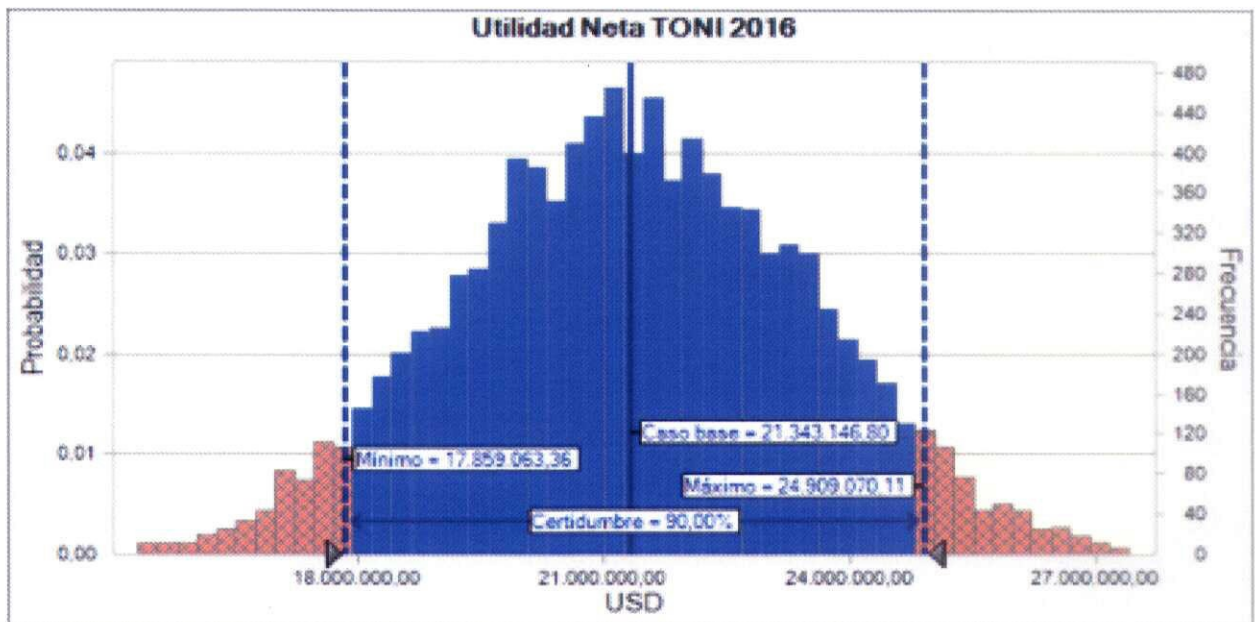


Fuente: Eduardo Herrera Lana - Gerente General Cydehem

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 da 3/10/11
Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



Fuente: Eduardo Herrera Lana - Gerente General Cydehem



Fuente: Eduardo Herrera Lana - Gerente General Cydehem

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 31/10/11

Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

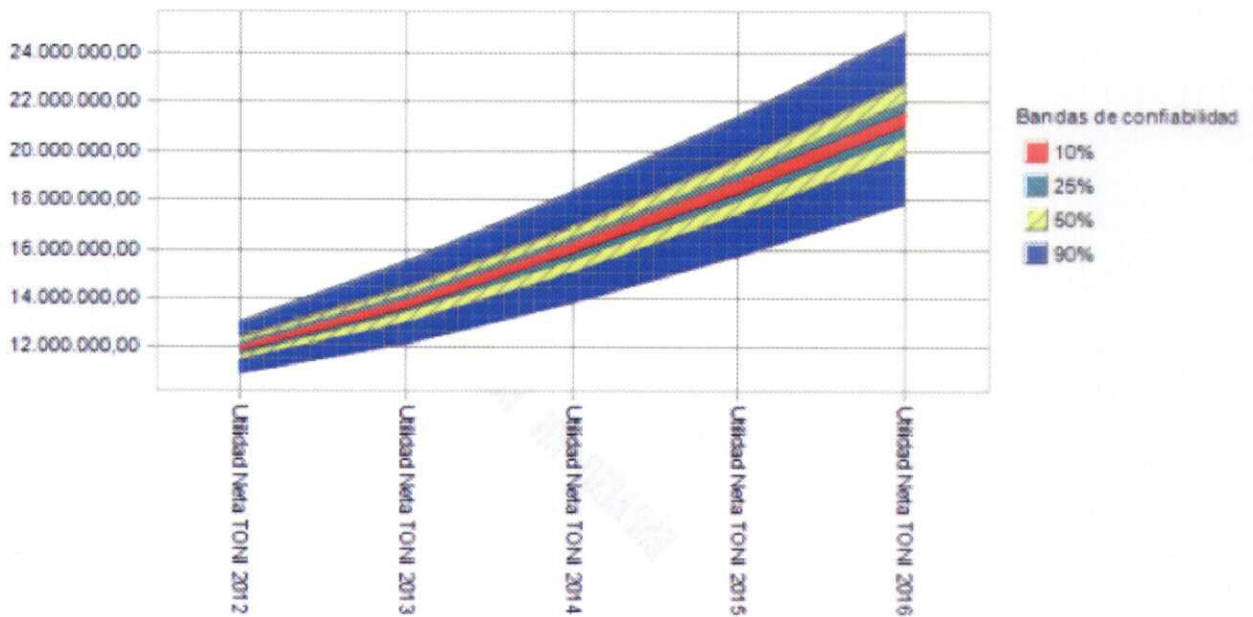


CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5689 de 3/10/11

Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

A continuación se presenta el cuadro de tendencia en función de las variables que más afectan a éste dentro de las proyecciones:

Utilidad Neta TONI 2012-2016



Fuente: Eduardo Herrera Lana - Gerente General Cydehem

Como se puede observar las proyecciones quinquenales se encuentran dentro de las bandas de confiabilidad

A continuación se presenta el Análisis Financiero de estas proyecciones:

Como se aprecia en el cuadro N° 2 para los siguientes cinco años Industrias Lácteas TONI proyecta un crecimiento anual en ventas del 10%, partiendo desde US\$ 143'100.611 de ventas brutas en el año 2011 hasta US\$ 230'464.964 en el 2016. Este crecimiento en ventas es únicamente en unidades de ventas y no se ha considerado un crecimiento en los precios de venta al público ya que éste estará dado en función de los incrementos en precios referentes al costo de producción, es decir, que el modelo de proyección trabaja con "precios constantes" tanto para ventas como para costo de ventas.

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 3/10/11


AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011

El cálculo del índice de crecimiento en ventas por unidades de TONI nace del crecimiento histórico en volumen de ventas tal como se indicó en el análisis financiero histórico de esta compañía, y además está definido por el plan estratégico de la compañía el cual contempla no solo el crecimiento de las líneas de producción actuales sino el desarrollo de nuevos productos junto a la estrategia de expansión con una nueva planta de producción.

Acompañando a este crecimiento en ventas en el cuadro N° 1 se calculó un crecimiento permanente en sus activos totales, pasando de US\$ 51'324.888 del año 2010 a un aproximado de US\$ 67'150.212 para finales del año 2011, y US\$ 75'259.447 al 2016. Este importante salto del 30,83% entre el año 2010 y 2011 se debe principalmente a las inversiones en activos fijos que se están realizando para la construcción de la nueva planta; a partir del año 2012 el valor de los activos totales se estabiliza y tiene crecimientos marginales del orden del 2%, y es básicamente por la política de dividendos de la compañía como se comentará más adelante. Esto se evidencia en el cuadro N° 3 donde el crecimiento del rotador del activo que se proyecta de 2.13 veces de venta por cada dólar invertido en activos en el 2011 a 3,06 veces en el 2016.

Dentro de las Proyecciones presentadas en el cuadro N° 1 los activos fijos de TONI sufren incrementos importantes desde el año 2010 hasta el 2012 con la construcción de la nueva planta cuya inversión será de aproximadamente US\$ 27'000.000 en total, es así como para el año 2011 existe un crecimiento del 43% en los activos fijos netos y para el año 2012 del 29%. Los siguientes años de proyección no contempla ninguna inversión adicional de activos fijos y únicamente se refleja el incremento en depreciación acumulada.

Históricamente Industrias Lácteas TONI ha sido una empresa con un apalancamiento moderado y el pasivo representaba aproximadamente el 62% del total de activos. Para el año 2011 como se observa en el cuadro N° 1 se prevee un crecimiento del 54,51% con respecto al 2010, fruto del endeudamiento solicitado para la construcción de la nueva planta; pero para el resto del quinquenio solamente se ha previsto un endeudamiento del 3,36% anual. Así, el 2011 terminaría con un pasivo total de US\$ 44'856.252 y US\$ 52'965.487 en el 2016.

En función de lo anotado anteriormente, el multiplicador de Capital crecerá de 3,01 en el 2011 a 3,38 veces la relación activos/patrimonio en el 2016 (ver cuadro de Análisis DUPONT).

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 31/07/11


AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011

Dentro de las proyecciones no se ha previsto una modificación en el valor de patrimonio y esto está dado porque se ha contemplado en la política de Dividendos el reparto del 100% de la utilidad neta, siempre y cuando el flujo de caja sea lo suficientemente holgado para cubrir el capital de trabajo necesario de la compañía, y tal como lo demuestran las proyecciones, esta meta es plenamente alcanzable.

Analizando el cuadro de razones financieras vemos que durante el período de proyección el margen de contribución bruto permanece constante, cercano a los 30 puntos ya que históricamente este es el comportamiento de la industria, la utilidad operacional crece a más de 13 puntos durante del período de análisis en función de estrategias de eficiencia que se encuentra implementando la compañía actualmente; con este importante crecimiento en el margen operativo el margen neto también subiría de 7,84% del 2011 a 9,26% en el 2016.

Con todos estos elementos la Rentabilidad sobre el Patrimonio ROE se incrementaría del 50,34% del 2011 al 95,74% en el 2016, como se observa en el cuadro de Análisis DUPONT, inducido por el incremento de las tres variables que conforman el cálculo DUPONT, ésto es, Margen de Utilidad, la Rotación de Activos y el Multiplicador de Capital.

En cuanto a las razones financieras en el Cuadro N° 3 podemos observar que las razones de liquidez se encuentran cercanas a 1, siendo esta tendencia inferior al promedio histórico de TONI; ya que en las proyecciones la compañía repartirá el 100% de sus utilidades acorde con la Política de Dividendos, la cual contempla el reparto del máximo de utilidades netas siempre y cuando la compañía permanezca con suficiente caja para atender al menos el 10% de su costo de ventas, en este caso TONI proyecta quedar con saldos de caja superiores a los US\$ 4'000.000 en todos los años.

La razón principal de esta adecuada estructura de liquidez es el manejo en de los días de cuentas por cobrar vs cuentas por pagar e inventarios, el cual únicamente contempla 15 días de Gap.

Este capital de trabajo financia en parte también a DIPOR en aproximadamente 15 días ya que otorga un crédito en ventas de 45 días, mientras que los proveedores otorgan a TONI 30 días. Este Gap de plazos es totalmente manejable y asimilado con el capital de trabajo que mantiene.

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/10/11
[Handwritten signature]
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

Lo descrito anteriormente en el cambio de la estructura de apalancamiento de TONI para el año 2011 y 2012 principalmente se ve reflejado en el índice de Deuda Total a Activos Totales.

Con relación a los índices de rentabilidad, se puede observar una constante mejoría a lo largo de los años de análisis provocada por el crecimiento en ventas, sumada a una mayor eficiencia productiva y administrativa fruto de la construcción de una planta más moderna y productiva.

3.7.3. Proyecciones DIPOR S.A.

Supuestos:

Crecimiento Esperado en Ventas:

El crecimiento en ventas de DIPOR S.A. fue calculado principalmente en base a las ventas de Industrias Lácteas TONI y las de Plásticos Ecuatorianos; así, las ventas de DIPOR están compuestas por casi la totalidad de ventas de TONI más el 35% de las ventas de Plásticos Ecuatorianos. Para las restantes líneas de ventas de la compañía (Aldor, Ecuasal, Ecudos, etc.) se calculo un incremento anual marginal del 3,6% correspondiente al crecimiento poblacional del Ecuador.

Márgenes:

Margen Bruto se ubica en un 16,30%
Margen Operativo se ubica en un 3,65%
Margen Neto se ubica ente un 2% y 3%

Proyección de Precios

Tal como se indicó anteriormente las proyecciones de ventas y costo de ventas se realizaron en base a las ventas proyectadas de TONI y Plásticos Ecuatorianos, y en cuanto a las otras líneas únicamente se consideró un crecimiento del 3,60% en base a las ventas históricas de cada una de las líneas.



11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

Necesidades de Inversión en Activos Fijos

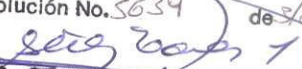
Actualmente los activos fijos de DIPOR están compuestos en su gran mayoría por una flota de aproximadamente 400 camiones con un valor de US\$ 9'585.047, y en un menor valor por maquinaria y equipos de computación; con un total de activos fijos netos de US\$ 7'042.699. Para el año 2011 se está realizando una importante adquisición de varios inmuebles ubicados en varias provincias del Ecuador donde actualmente funcionan las bodegas y centros de acopio de la distribuidora, el valor de esta inversión es de US\$ 12'700.000, valor que será financiado con pasivo bancario.

Para los siguientes años de análisis únicamente se ha contemplado un crecimiento en la flota de camiones en función al crecimiento en ventas de la compañía.

Plan de financiamiento

El financiamiento proyectado fue calculado en base a su política de inversión en activos, especialmente fijos, tomando en cuenta que la empresa realice dicha inversión con apalancamiento hasta el punto en que dicho financiamiento no afecte los índices de la compañía, y por el contrario el ROE se vea beneficiado por dicho financiamiento.

A continuación se presentan los Estados Financieros Proyectados de DIPOR S.A.:

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 11/10/11

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 3/10/11

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

Cuadro N° 1

DIPOR S.A.

En Dólares Americanos

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ACTIVO						
Caja y Bancos	7,199,422	9,480,938	12,383,096	15,772,119	19,609,776	23,217,644
Cuentas por Cobrar	18,496,294	20,079,086	21,809,191	23,700,845	25,769,684	28,032,880
Total Inventarios	5,778,916	6,180,451	6,617,730	7,094,129	7,613,349	8,179,451
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	31,474,632	35,740,475	40,810,016	46,567,093	52,992,809	59,429,975
Saldo Activo Fijo período anterior	14,853,861	27,542,559	27,892,559	28,242,559	28,592,559	28,942,559
(+) Adiciones	12,688,698	350,000	350,000	350,000	350,000	800,000
(-) Depreciaciones	11,443,105	15,075,049	18,706,992	22,338,936	25,970,879	29,602,822
Total Activo Fijo	16,099,454	12,817,511	9,535,567	6,253,624	2,971,680	139,737
Otros Cuentas por Cobrar LP	1,539,428	1,539,428	1,539,428	1,539,428	1,539,428	1,539,428
Cargos Diferidos	657,193	657,193	657,193	657,193	657,193	657,193
Total Activo LP	2,196,621	2,196,621	2,196,621	2,196,621	2,196,621	2,196,621
TOTAL ACTIVO	49,770,708	50,754,606	52,542,205	55,017,338	58,161,110	61,766,333

PASIVO						
Cuentas por pagar comerciales	27,612,094	28,913,304	31,268,598	33,837,586	36,640,667	39,700,232
Impuestos por pagar	2,797,568	3,279,471	3,703,413	4,165,647	4,663,404	5,201,055
Dividendos por Pagar	4,919,860	5,767,345	6,512,899	7,325,794	8,201,159	9,146,682
Total Pasivo Corriente	35,329,522	37,960,120	41,484,910	45,329,027	49,505,229	54,047,969
Documentos por pagar LP	11,834,261	10,187,562	8,450,370	7,081,387	6,048,957	5,111,440
TOTAL PASIVO	47,163,783	48,147,682	49,935,280	52,410,413	55,554,186	59,159,408

PATRIMONIO						
Capital Social	906,080	2,606,925	2,606,925	2,606,925	2,606,925	2,606,925
Reservas	1,071,738	-	-	-	-	-
Utilidades Retenidas	629,107	-	-	-	-	-
TOTAL PATRIMONIO	2,606,925	2,606,925	2,606,925	2,606,925	2,606,925	2,606,925



Cuadro N° 2

11 OCT 2011

ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS PRESUPUESTADO
DIPOR S.A.
En Dólares Americanos

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ventas	232,613,291	253,727,467	275,053,298	298,343,275	323,786,204	351,589,391
Costo de Ventas	194,623,962	212,481,456	230,308,824	249,776,738	271,042,855	294,280,283
UTILIDAD BRUTA EN VENTAS	37,989,329	41,246,010	44,744,474	48,566,538	52,743,349	57,309,108
Total Gastos Operativos	29,623,758	31,988,070	34,381,626	36,983,230	39,812,404	42,890,563
UTILIDAD OPERATIVA	8,365,571	9,257,940	10,362,848	11,583,307	12,930,945	14,418,545
Gastos Financieros	(648,143)	(211,124)	(146,536)	(91,866)	(66,382)	(70,808)
UTILIDAD ANTES IMPOTOS Y PARTICIPACION	7,717,428	9,046,816	10,216,312	11,491,441	12,864,563	14,347,737
15% Participación Trabajadores	1,157,614	1,357,022	1,532,447	1,723,716	1,929,684	2,152,160
Impuesto a la Renta	1,639,953	1,922,448	2,170,966	2,441,931	2,733,720	3,048,894
UTILIDAD NETA	4,919,860	5,767,345	6,512,899	7,325,794	8,201,159	9,146,682
EBITAD	11,997,514	12,889,884	13,994,792	15,215,251	16,562,888	18,050,488

Si observamos el comportamiento histórico de la compañía reflejado en sus estados financieros, podemos apreciar que, salvo por el crecimiento en activos fijos fruto de la inversión en los inmuebles donde operan las bodegas de la distribuidora, estas proyecciones guardan relación con los datos y tendencias históricas.

A continuación se presentan las Razones financieras y el Análisis Dupont de estas proyecciones:

CERTIFICO que el presente ejemplo
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 11/10/11
Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 3/08/11

[Firma]
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro



Razones Financieras.-

CUADRO Nº 3

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Liquidez						
Razón Circulante	0.89	0.94	0.98	1.03	1.07	1.10
Prueba Ácida	0.73	0.78	0.82	0.87	0.92	0.95
Capital de Trabajo	(3,854,889)	(2,219,646)	(674,894)	1,238,066	3,487,580	5,382,006
Administración de activos						
Rotación de Inventarios	40.25	41.05	41.56	42.05	42.53	42.98
Días de CxC	28.63	28.49	28.54	28.60	28.65	28.70
Días de Cuentas por Pagar	51.06	48.89	48.78	48.68	48.57	48.47
Rotación Activos	4.67	5.00	5.23	5.42	5.57	5.69
Administración de pasivos						
Deuda Total a Activos Totales	94.76%	94.86%	95.04%	95.26%	95.52%	95.78%
Rentabilidad						
Margen Operativo	3.60%	3.65%	3.77%	3.88%	3.99%	4.10%
Margen EBITA	5.16%	5.08%	5.09%	5.10%	5.12%	5.13%
Margen Neto	2.12%	2.27%	2.37%	2.46%	2.53%	2.60%
Margen Bruto	16.33%	16.26%	16.27%	16.28%	16.29%	16.30%
ROA	9.89%	11.36%	12.40%	13.32%	14.10%	14.81%
ROE	188.72%	221.23%	249.83%	281.01%	314.59%	350.86%

Análisis DUPONT.-

En el cuadro de análisis DUPONT podemos observar que DIPOR proyecta un elevado nivel de Rentabilidad sobre Patrimonio ROE y este índice está dado principalmente por la estructura de apalancamiento de la empresa y por la alta rotación de inventarios que tiene.

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Margen utilidad	2.12%	2.27%	2.37%	2.46%	2.53%	2.60%
Rotación Activos	4.68	5.01	5.24	5.43	5.57	5.70
Multiplicador Capital Contable*	19.61	20.00	20.71	21.69	22.93	24.35
ROE	194.18%	227.63%	257.05%	289.14%	323.69%	361.01%

* Activos / Patrimonio

Como se puede apreciar, DIPOR es una compañía muy atractiva para el inversionista ya que con un pequeño patrimonio está en capacidad de producir grandes utilidades.

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 31/11/11

AD. BELTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

Para verificar la política de dividendos que se ha establecido en el presente Prospecto, a continuación el flujo de efectivo proyectado para el siguiente quinquenio:

Cuadro N° 4

FLUJO DE CAJA PRESUPUESTADO
DIPOR S.A.
En dólares Americanos

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ventas Presupuestadas (en cash)	214,116,997	233,648,381	253,244,108	274,642,430	298,016,520	323,556,511
Cobros de Cuentas por Cobrar	20,409,537	18,496,294	20,079,086	21,809,191	23,700,845	25,769,684
TOTAL INGRESOS	234,526,534	252,144,674	273,323,194	296,451,621	321,717,365	349,326,195
Compras Presupuestadas	167,052,385	183,969,686	199,477,506	216,415,551	234,921,408	255,146,153
Gastos de Ventas	10,001,773	10,909,629	11,826,585	12,827,994	13,921,974	15,117,440
Gastos de Distribución	13,694,968	14,938,053	16,193,598	17,564,781	19,062,719	20,699,615
Gastos de Administración	1,443,046	2,508,446	2,729,500	2,958,512	3,195,768	3,441,566
Arriendo	852,027	-	-	-	-	-
Otros Egresos	648,143	211,124	146,536	91,866	66,382	70,808
Pago Impuestos	1,864,226	2,797,568	3,279,471	3,703,413	4,165,647	4,663,404
Pago cuentas por pagar	27,880,422	27,612,094	28,913,304	31,268,598	33,837,586	36,640,667
TOTAL EGRESOS	223,436,990	242,946,599	262,566,499	284,830,716	309,171,485	335,779,652
FLUJO DE CAJA OPERATIVO	11,089,544	9,198,075	10,756,695	11,620,906	12,545,880	13,546,543
Adiciones de Capital	(12,688,698)	(350,000)	(350,000)	(350,000)	(350,000)	(800,000)
Financiamiento	10,382,089	245,000	245,000	245,000	245,000	560,000
Financiamiento CP	(1,283,200)					
Pago financiamiento	(1,727,764)	(1,891,700)	(1,982,192)	(1,613,983)	(1,277,430)	(1,497,517)
Dividendos por pagar	(1,500,000)	(4,919,860)	(5,767,345)	(6,512,899)	(7,325,794)	(8,201,159)
TOTAL FINANCIAMIENTO	(6,817,573)	(6,916,560)	(7,854,537)	(8,231,882)	(8,708,224)	(9,938,676)
FLUJO DE CAJA TOTAL	4,271,971	2,281,516	2,902,157	3,389,023	3,837,657	3,607,868
Flujo de Caja Inicial	2,927,451	7,199,422	9,480,938	12,383,096	15,772,119	19,609,776
FLUJO DE CAJA ACUMULADO	7,199,422	9,480,938	12,383,096	15,772,119	19,609,776	23,217,644

En función a este flujo proyectado, y para atender la Política de Dividendos establecida, el reparto de dividendos de DIPOR S.A. será:

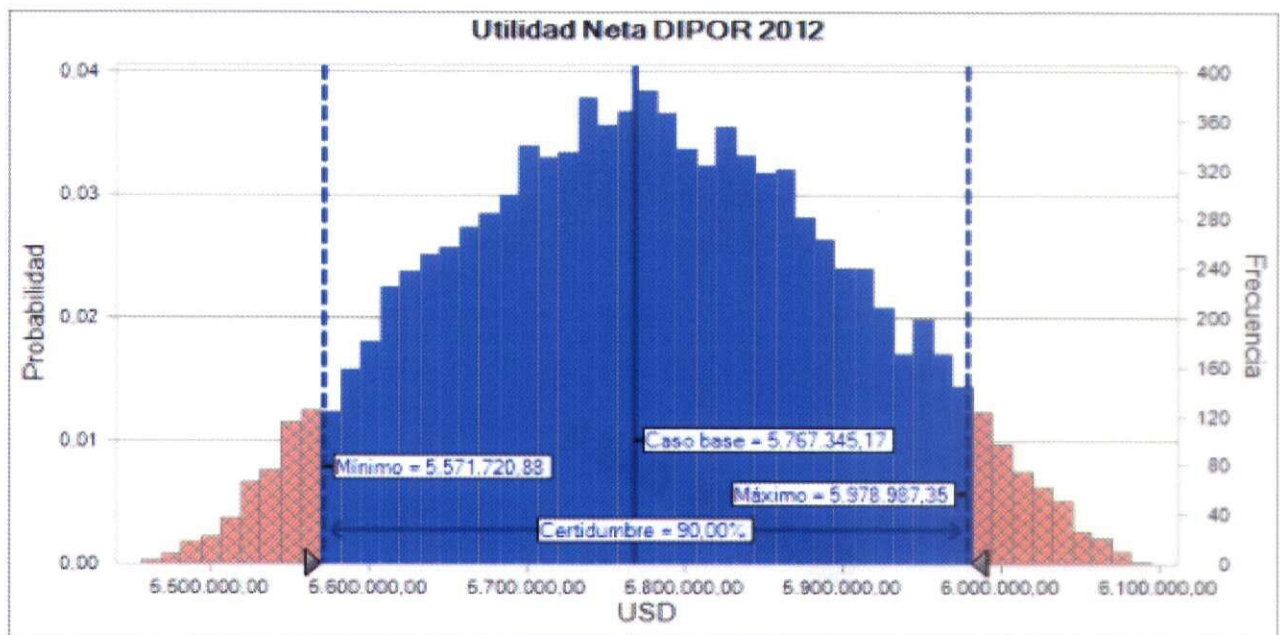
DIPOR	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Porcentaje Reparto Efectivo	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Dividendo Efectivo Proyectado	4,919,860	5,767,345	6,512,899	7,325,794	8,201,159	9,146,682
Dividendo Acción Proyectado	-	-	-	-	-	-

11 OCT 2011



Estos dividendos generados por la empresa, serán entregados directamente a HOLDING TONICORP.

Se realizaron simulaciones de escenarios para determinar la fiabilidad de las proyecciones y la probabilidad de ocurrencia en la generación de utilidades proyectadas de DIPOR S.A. En base a las proyecciones realizadas se calcularon cerca de 10.000 iteraciones, con un error estándar de la media de 1.235,04, sabiendo que el rango para manejar un nivel de confianza del 90% fue de utilidades, para el año base (2012), entre US\$ 5'456.238 y US\$ 6'095.019, y siendo el valor proyectado de US\$ 5'767.345 se demuestra que las proyecciones se encuentran dentro de este rango de confianza, tal como se aprecia en la siguiente gráfica:



Fuente: Eduardo Herrera Lana - Gerente General Cydehem

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/07/11
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

Estadísticas:

	Valores pronosticados
Iteraciones	10,000
Caso base	5,767,345.17
Media	5,774,677.81
Mediana	5,773,373.43
Moda	---
Desviación estándar	123,504.50
Varianza	15,253,360,395.38
Asimetría	0.0259
Curtosis	2.34
Coefficiente de variabilidad	0.0214
Mínimo	5,456,238.26
Máximo	6,095,019.32
Rango	638,781.06
Error estándar de la media	1,235.04

11 OCT 2011

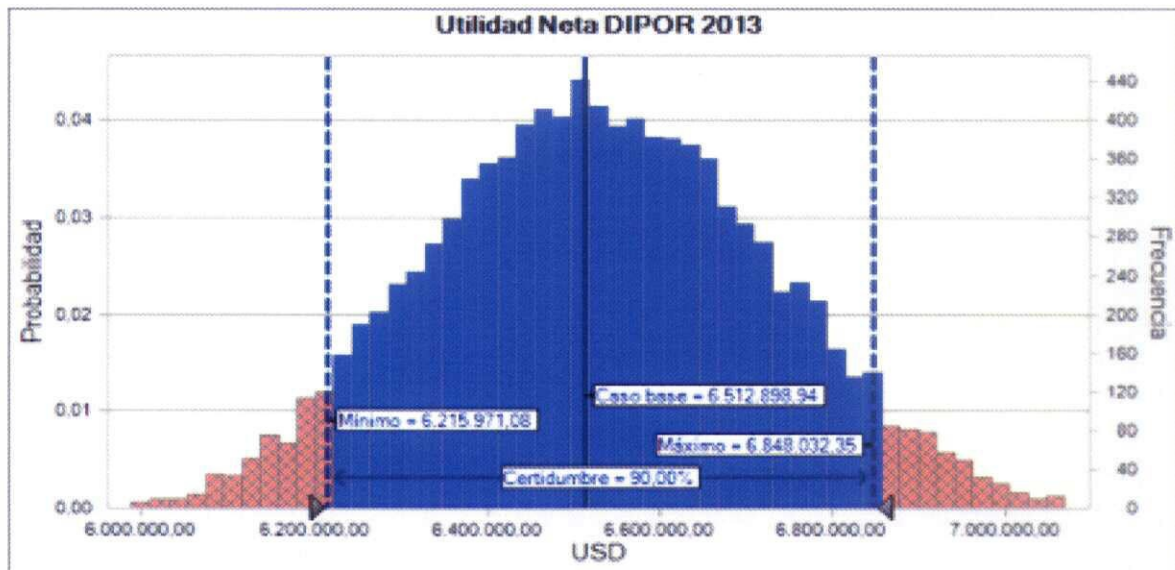
Percentiles:

	Valores pronosticados
P0	5,456,238.26
P10	5,610,367.78
P20	5,661,672.28
P30	5,702,954.32
P40	5,739,839.20
P50	5,773,352.16
P60	5,808,320.39
P70	5,845,556.81
P80	5,887,416.89
P90	5,943,146.45
P100	6,095,019.32

CERTIFICO que el presente ejemplo guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 10/11/11

Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

Para los siguientes años de proyecciones se observan las siguientes gráficas:



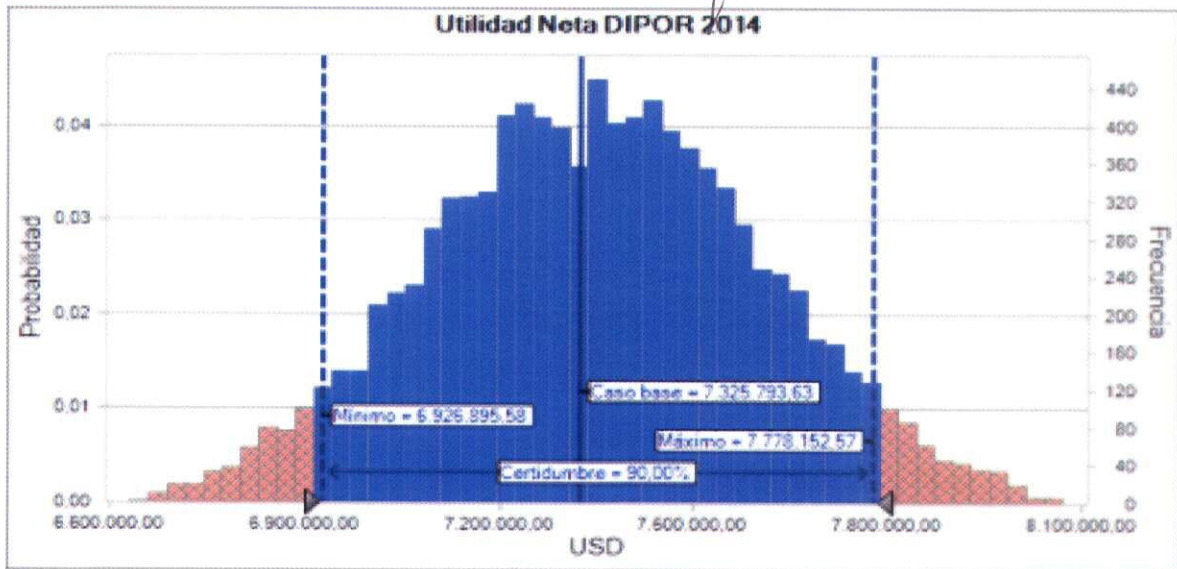
Fuente: Eduardo Herrera Lana - Gerente General Cydehem



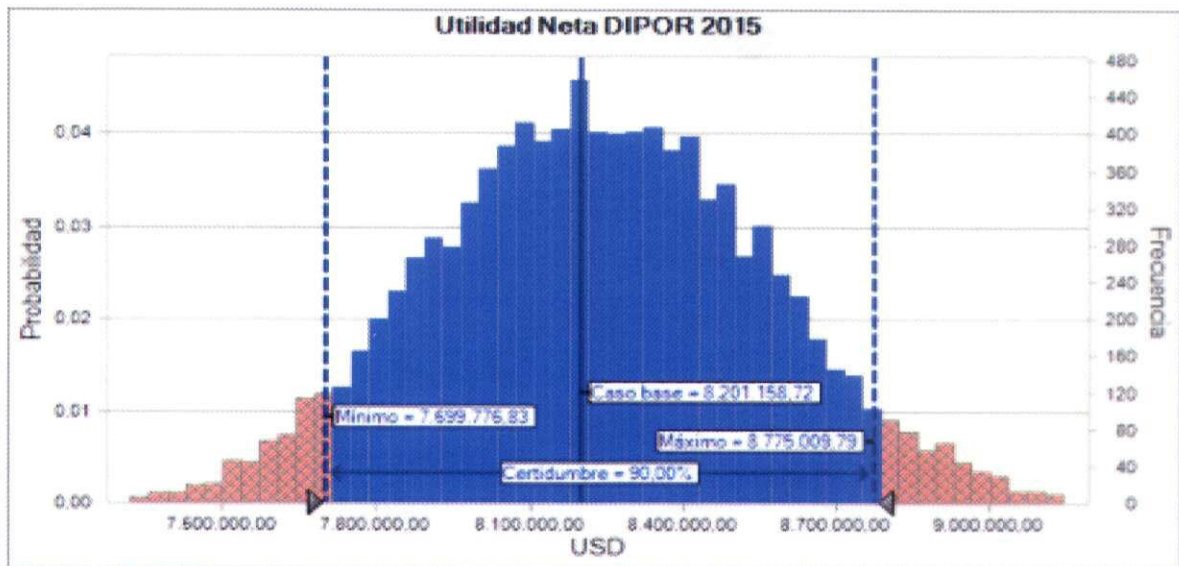
11 OCT 201



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR



Fuente: Eduardo Herrera Lana - Gerente General Cydehem



Fuente: Eduardo Herrera Lana - Gerente General Cydehem

CERTIFICO que el presente ejemplo
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/07/11
Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

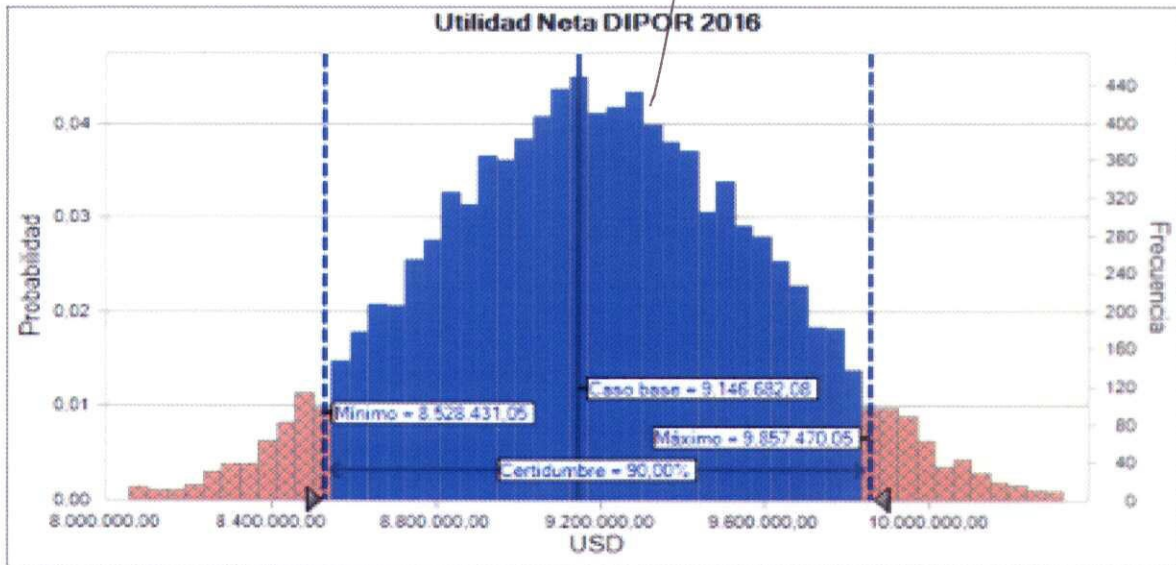
CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 3/10/11
[Firma]
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011



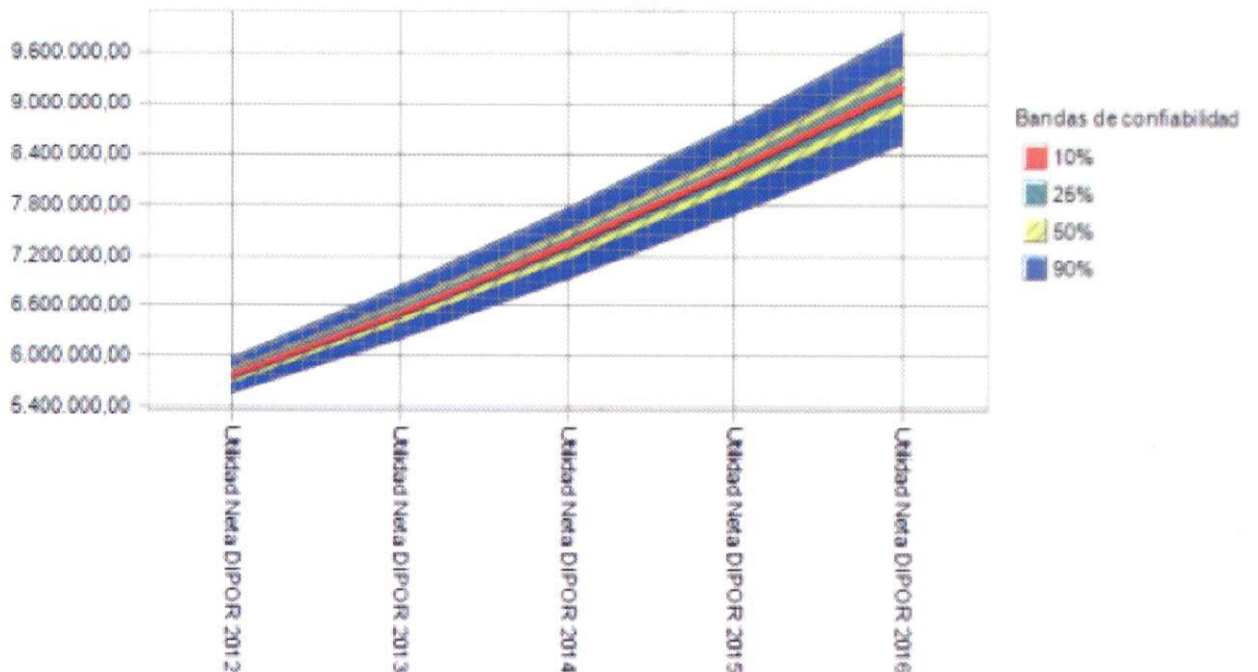
tonicorp
 TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR



Fuente: Eduardo Herrera Lana - Gerente General Cydehem

A continuación se presenta el cuadro de tendencia en función de las variables que más afectan a éste dentro de las proyecciones:

Utilidad Neta DIPOR 2012-2016



Fuente: Eduardo Herrera Lana - Gerente General Cydehem

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 26/11/11
1
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011

Como se puede observar las proyecciones quinquenales se encuentran dentro de las bandas de confiabilidad.

Es importante aclarar que las sensibilidades de DIPOR están directamente relacionadas a las de Plásticos Ecuatorianos y TONI ya que el presupuesto de esta compañía está atado casi en su totalidad a las ventas proyectadas de estas dos compañías.

A continuación se presenta el Análisis Financiero de estas proyecciones:

Como se observa en el cuadro N° 2 para los siguientes cinco años DIPOR S.A. proyecta un crecimiento anual del 8,5% en promedio, partiendo desde US\$ 232'613.291 de ventas brutas en el año 2011 hasta US\$ 351'589.391 en el 2016. Este crecimiento en ventas está estrechamente relacionado con el crecimiento de ventas de Industrias Lácteas TONI y Plásticos Ecuatorianos por efectos de La Cadena de Valor ya que cualquier incremento de ventas en TONI y PESA directamente sube las ventas de DIPOR, las restantes líneas de venta de DIPOR solamente han considerado un aumento anual del 3,6% correspondiente al crecimiento poblacional del Ecuador.

Acompañando a este crecimiento en ventas en el cuadro N° 1 se indica un crecimiento permanente en sus activos totales, pasando de US\$ 38'314.709 del año 2010 a un aproximado de US\$ 49'770.708 para finales del año 2011, y US\$ 61'766.333 al 2016. Este importante salto del 29,90% entre el año 2010 y 2011 se debe principalmente a las inversiones en inmuebles que está realizando DIPOR S.A. ya que hasta el año 2010 las bodegas donde opera la compañía eran arrendadas y se ha llegado a negociaciones con los actuales tenedores de esos terrenos para que la compañía adquiera esos activos. A partir del año 2012 el valor de los activos totales se estabiliza y tiene crecimientos marginales del orden del 4,41%, Esto se evidencia en el crecimiento del rotador del activo que se proyecta de 4,67 veces de venta por cada dólar invertido en activos en el 2011 a 5,69 veces en el 2016.

Históricamente DIPOR ha sido una empresa con un alto nivel de apalancamiento en función del sector al que pertenece la compañía (distribuidoras) ya que el pasivo representaba más del 90% del total de activos, esto se da básicamente por las cuentas por pagar comerciales ya que DIPOR maneja una excelente política de cuentas por pagar; sin embargo para el quinquenio solamente se ha previsto un endeudamiento del 4,64% anual. Así,

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 2/10/11

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

el 2011 terminaría con un pasivo total de US\$ 47'163.783 y US\$ 59'159.408 en el 2016.

En función de lo anotado anteriormente, en el cuadro de Análisis DUPONT se advierte que el multiplicador de Capital crecerá de 19,09 en el 2011 a 23,69 veces la relación activos/patrimonio en el 2016.

Dentro de las proyecciones no se ha previsto una modificación en el valor de patrimonio y esto está dado porque se ha contemplado en la política de Dividendos el reparto del 100% de la utilidad neta, siempre y cuando el flujo de caja sea lo suficientemente holgado para cubrir el capital de trabajo necesario de la compañía, y tal como lo demuestran las proyecciones, esta meta es plenamente alcanzable.

Por su parte, durante el período de proyección, el margen de contribución bruto permanece constante, cercano a los 4 puntos ya que históricamente este es el comportamiento de la compañía, y el margen neto crecerá levemente de 2,12% en el 2011 a 2,60% en el 2016, lo cual se ve indicado en el cuadro N° 3.

En vista que DIPOR es una empresa que puede producir grandes utilidades con un patrimonio moderado, la Rentabilidad sobre el Patrimonio ROE se incrementaría del 188,72% del 2011 al 350,86% en el 2016, inducido por el incremento de las tres variables que conforman el cálculo DUPONT, ésto es, Margen de Utilidad, la Rotación de Activos y el Multiplicador de Capital.

En cuanto a las razones financieras en el Cuadro N° 3 podemos observar que si bien es cierto dentro de los índices de liquidez de la compañía la razón circulante y la prueba ácida tienen cifras inferiores a 1 hasta el año 2012 la liquidez de la empresa no está fuera de los parámetros normales del negocio ya que la empresa tiene una óptima política de días por cobrar y pagar lo cual le permite tener un beneficioso apalancamiento con proveedores y el índice de capital de trabajo se presenta en negativo. Es importante señalar que las proyecciones reflejan que la empresa podrá mantener óptimos niveles de liquidez inmediata con una caja superior a los US\$ 7'000.000. Por otro lado, en las proyecciones la compañía repartirá el 100% de sus utilidades acorde con la Política de Dividendos, la cual contempla el reparto de dividendos en efectivo del máximo de utilidades netas siempre y cuando la compañía permanezca con suficiente caja para atender al menos el 10% de su



11 OCT 2011

**tonicorp**
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

costo de ventas, en este caso DIPOR proyecta quedar con saldos de caja superiores a los US\$ 7'000.000 en todos los años.

La razón principal de esta adecuada estructura de liquidez es el manejo de los días de cuentas por cobrar vs cuentas por pagar e inventarios, el cual contempla 10 días de Gap Positivo. Este capital de trabajo está completamente financiado por los proveedores en aproximadamente 10 días ya que otorga un crédito en ventas de 30 días, mientras que los proveedores otorgan a DIPOR 50 días y sus inventarios rotan en el orden de 10 días.

Con relación a los índices de rentabilidad, se puede observar que DIPOR mantiene los márgenes a lo largo de los años de análisis y que la utilidad de la compañía está dada por el volumen de ventas específicamente.

3.7.4. Proyecciones HOLDING TONICORP S.A.

Cuadro N° 1

BALANCE GENERAL PRESUPUESTADO
HOLDING TONICORP
En Dólares Americanos

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ACTIVO						
Inversiones LP	41,355,130	42,845,325	45,468,971	48,213,024	50,552,972	52,710,483
Total Activo LP	41,355,130	42,845,325	45,468,971	48,213,024	50,552,972	52,710,483
TOTAL ACTIVO	41,355,130	42,845,325	45,468,971	48,213,024	50,552,972	52,710,483
PASIVO						
TOTAL PASIVO	-	-	-	-	-	-
PATRIMONIO						
Capital Social	41,355,130	42,845,325	45,468,971	48,213,024	50,552,972	52,710,483
TOTAL PATRIMONIO	41,355,130	42,845,325	45,468,971	48,213,024	50,552,972	52,710,483

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/07/11

Betty Tamayo Insusti
AB BETTY TAMAYO INSUSTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011

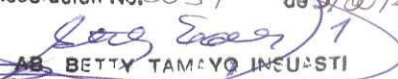
**tonicorp**
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR**Cuadro N° 2****ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS PRESUPUESTADO
PLÁSTICOS ECUATORIANOS S.A.
En Dólares Americanos**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ingresos por Dividendos	18,327,197	18,693,450	21,672,785	25,834,749	30,142,742	36,288,101
Total Gastos Operativos	-	-	-	-	-	-
UTILIDAD OPERATIVA	18,327,197	18,693,450	21,672,785	25,834,749	30,142,742	36,288,101
Gastos Financieros	-	-	-	-	-	-
UTILIDAD ANTES IMPPTOS Y PARTICIPACION	18,327,197	18,693,450	21,672,785	25,834,749	30,142,742	36,288,101
15% Participación Trabajadores	-	-	-	-	-	-
Impuesto a la Renta	-	-	-	-	-	-
UTILIDAD NETA	18,327,197	18,693,450	21,672,785	25,834,749	30,142,742	36,288,101

Como se puede observar en los Cuadros N° 1 y N° 2 HOLDING TONICORP S.A. es una compañía cuyo único objeto será la tenencia de acciones de las compañías que conforman la Cadena de Valor, esto es Industrias Lácteas Toni S.A., Plásticos Ecuatorianos S.A., y DIPOR S.A., lo cual se ve claramente reflejado en la estructura de su balance cuyo único activo serán las acciones de las compañías en referencia, mismas que se encuentran aportadas en su capital social.

Así mismo vemos que el Estado de Pérdidas y Ganancias únicamente contará con los ingresos correspondientes a los dividendos entregados por las compañías que pertenecen a la Holding y no se ha contemplado ningún gasto relevante que amerite presupuestarlo.

A continuación se detalla el Reparto de Dividendos Proyectados de las compañías que conforman la Cadena de Valor:

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/10/11

AB. BETTY TAMAYO INSUSTI
Directora de Autorización y Registro

105

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 31/10/11

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR

PESA	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Porcentaje Reparto Efectivo	59.45%	26.87%	33.33%	51.24%	60.97%	95.45%
Dividendo Efectivo Proyectado	2,185,183	963,781	1,372,027	2,459,219	3,370,009	5,798,272
Dividendo Acción Proyectado	1,490,195	2,623,645	2,744,053	2,339,947	2,157,512	276,361

TONI	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Porcentaje Reparto Efectivo	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Dividendo Efectivo Proyectado	11,222,153	11,962,324	13,787,859	16,049,737	18,571,574	21,343,147
Dividendo Acción Proyectado	-	-	-	-	-	-

DIPOR	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Porcentaje Reparto Efectivo	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Dividendo Efectivo Proyectado	4,919,860	5,767,345	6,512,899	7,325,794	8,201,159	9,146,682
Dividendo Acción Proyectado	-	-	-	-	-	-

3.8 Política de Dividendos.-

Cada una de las compañías entregará como dividendos a la Holding básicamente el efectivo remanente de los flujos de efectivo disponibles, dejando a éste un requerimiento mínimo de liquidez del 10% del costo de ventas mensual proyectado, necesario para atender su capital de trabajo.

La Política de Dividendos de TONICORP está basada en los dividendos que ésta recibe de las tres empresas que conforman la Holding; y repartirá el 100% de las utilidades recibidas de las tres compañías como dividendos a sus accionistas.

El saldo de la utilidad que no se entregue como dividendo en efectivo se entregará como dividendo acción.

En vista que TONICORP es una compañía cuyo único objeto será la tenencia de acciones de Industrias Toni, Plásticos Ecuatorianos y DIPOR, no se ha contemplado ningún gasto relevante proyectado dentro de ésta, a continuación se presenta el reparto de Dividendos Proyectado de Holding TONICORP:

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 3/07/11

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Porcentaje Reparto Efectivo	92.48%	87.69%	88.76%	91.69%	93.32%	99.24%
Dividendo Efectivo Proyectado	18,327,197	18,693,450	21,672,785	25,834,749	30,142,742	36,288,101
Dividendo Acción Proyectado	1,490,195	2,623,645	2,744,053	2,339,947	2,157,512	276,361

Así, por ejemplo un inversionista que haya invertido en 1 acción de HOLDING TONICORP podría esperar los siguientes resultados:

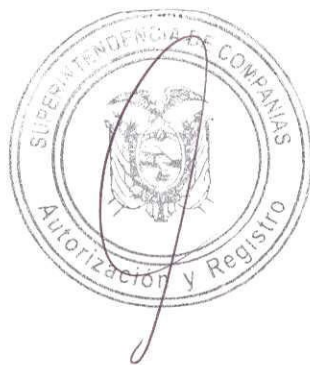
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
DIVIDENDO EFECTIVO POR ACCION	0.45	0.44	0.48	0.54	0.60	0.69
DIVIDENDO ACCION POR ACCION	0.04	0.06	0.06	0.05	0.04	0.01
NUMERO ACCIONES NUEVAS	1.00	1.04	1.10	1.16	1.21	1.25
DIVIDENDO EFECTIVO POR TODO EL PAQUETE	0.45	0.45	0.52	0.62	0.72	0.86

Podemos apreciar el Dividendo Efectivo y el Dividendo Acción que recibiría el inversionista anualmente por cada acción invertida, de acuerdo a las proyecciones realizadas y a la política de dividendos establecida. Así, por ejemplo para el primer año recibirá US\$ 0,45 por cada acción, más 0,04 acciones con valor nominal 1. (sabemos que no existe una fracción de acción. El ejemplo es metodológico).

Con esto, observamos el número de acciones nuevas que acumula un inversionista a lo largo del quinquenio.

Así, el valor del dividendo en efectivo que recibiría el inversionista sumando las acciones recibidas en cada período por efecto del dividendo acción.

Es importante aclarar que el ejemplo del cuadro no contempla la posibilidad que el inversionista venda su dividendo acción cada año, lo cual puede resultar altamente atractivo para el inversionista tomando en cuenta que éste recibe una acción a valor nominal de US\$ 1,00 por efectos de la capitalización, y a su vez puede venderlo a precio de mercado al momento de recibir dicho título.



11 OCT 2011

3.9 CONCLUSION

Las cifras históricas de la cadena de valor, y la coherencia de las proyecciones, hacen que los resultados esperados de HOLDING TONICORP, sean totalmente factibles.

La experiencia de la administración con más de 40 años es una garantía para la consecución de estos resultados.

La apertura de capital de este tipo de empresas, brinda la oportunidad de invertir en negocios altamente probados, que han demostrado ser muy exitosos. Esa oportunidad no se la puede obtener con frecuencia y la salida a Bolsa de HOLDING TONOCORP permite que, con la inversión en una acción, automáticamente se esté adquiriendo una cadena de valor, de difícil réplica en nuestro país.

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/oct/11


AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

11 OCT 2011



tonicorp
TONI • PLÁSTICOS ECUATORIANOS • DIPOR



4. CERTIFICACION DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LA COMPAÑÍA EMISORA SOBRE LA VERACIDAD DE LA INFORMACION CONTENIDA EN EL PROSPECTO DE OFERTA PUBLICA

Francisco José Alarcón Alcívar, en mi calidad de Gerente General y Representante Legal de la Compañía HOLDING TONICORP S.A. declaro bajo juramento que la información contenida en el presente prospecto de oferta pública es fidedigna, real, y completa, y que conozco la responsabilidad penal y civil por cualquier falsedad u omisión aquí contenida.

Francisco José Alarcón Alcívar
Gerente General – Representante Legal
HOLDING TONICORP S.A.

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/oct/11

AD. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



KPMG del Ecuador Cía. Ltda.
 Av. Rep. de El Salvador No. 734
 Ap. Postal 17-15-00383
 Quito - Ecuador

Telefax: (593-2) 2444225
 (593-2) 2444228
 (593-2) 2450356



11 OCT 2011

Informe de los Auditores Independientes

A la Junta de Accionistas
 DISTRIBUIDORA IMPORTADORA DIPOR S. A.:

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Distribuidora Importadora DIPOR S. A. ("la Compañía"), que incluyen el balance general al 31 de diciembre del 2010, y los estados de utilidades, el estado de evolución del patrimonio y el estado de flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha y un resumen de las políticas importantes de contabilidad y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo a las Normas Ecuatorianas de Contabilidad y por el control interno que determina necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores significativos, ya sea debido a fraude o error.

Responsabilidad de los Auditores

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con los requerimientos éticos pertinentes y planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría incluye efectuar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores significativos en los estados financieros, debido a fraude o error. Al hacer esas evaluaciones de riesgo, consideramos los controles internos pertinentes a la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la entidad en orden a diseñar procedimientos de auditoría adecuados a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de los principios de contabilidad utilizados y la razonabilidad de las estimaciones contables elaboradas por la Administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proveer una base para nuestra opinión con salvedad.

(Continúa)

que el presente ejemplar
 guarda conformidad con el original
 por la Superintendencia de Compañías con
 Resolución No. 5639 de 3/10/11
 AB BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro

11 OCT 2011



Base para una Opinión con Salvedad

Distribuidora Importadora DIPOR S. A. no presenta estados financieros del 2009, para propósitos comparativos, tal como lo es requerido por las Normas Ecuatorianas de Contabilidad.

Opinión con Salvedad

En nuestra opinión, excepto por los efectos del asunto descrito en el párrafo Base para una Opinión con Salvedad, los estados financieros mencionados en el primer párrafo presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Distribuidora Importadora DIPOR S. A. al 31 de diciembre del 2010, y los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha de conformidad con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad.

Énfasis en un Asunto

Sin modificar nuestra opinión llamamos la atención a la nota (1 - o) a los estados financieros que describe que a partir del año 2011 la Compañía emitirá sus estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

KPMG del Ecuador
SC-RNAE 069

29 de junio del 2011

Ing. Patricia de Arteaga, Soria
Ing. Patricia de Arteaga, Soria
Registro No. 14571

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/10/11
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

Activos

Activos circulantes:	
Efectivo en caja y bancos (nota 10)	2.917.323
Inversiones temporales	10.129
Cuentas por cobrar:	
Clientes, neto de estimación para cuentas de	13.541.954
cuidoso cobro de US\$354.695 (nota 2)	6.694.763
Otras (nota 3)	20.236.697
Cuentas por cobrar, neto	5.738.403
Inventarios (nota 4)	89.824
Gastos pagados por anticipado	82.916
Otros activos corrientes (nota 9)	29.075.369
Total activos circulantes	1.539.428
Cuentas por cobrar a largo plazo (nota 5)	7.042.699
Activos fijos, neto de depreciación	
acumulada de US\$7.811.162 (nota 6)	657.193
Otros activos, neto de amortización acumulada de	
US\$145.165 (nota 7)	

US\$ 38.314.709


Ing. Galo Grénizo
Representante Legal

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

Pasivos y Patrimonio de los Accionistas

Pasivos circulantes:	
Sobregiros bancarios	14.128
Préstamos bancarios (nota 8)	736.951
Vencimientos circulantes de la deuda a largo plazo (nota 9)	814.480
Cuentas por pagar (nota 10)	28.666.817
Gastos acumulados por pagar (nota 11)	1.155.731
Total pasivos circulantes	31.310.207
Pasivos a largo plazo:	
Deuda a largo plazo excluyendo los vencimientos circulantes (nota 9)	2.185.520
Reserva para pensiones de jubilación patronal e	
indemnización por desahucio (nota 12)	712.057
Total pasivos a largo plazo	2.897.577
Total pasivos	34.207.784
Patrimonio de los accionistas:	
Capital acciones - autorizadas, suscritas y pagadas	905.080
905.080 en el 2010 de acciones con valor nominal	202.304
de US\$1 cada una	747.146
Reserva legal (nota 14)	102.440
Reserva de capital (nota 14)	19.848
Reserva por valuación (nota 14)	2.129.107
Reserva facultativa	4.106.925
Utilidades disponibles	
Patrimonio de los accionistas, neto	

US\$ 38.314.709

Compromisos (nota 14)


Sr. Nelson Vélez,
Contador General

11 OCT 2011



113
CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/10/11

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

11 OCT 2011

DISTRIBUIDORA IMPORTADORA DIPOR S. A.


Estado de Utilidades

Año que terminó el 31 de diciembre del 2010

(Expresado en dólares de los Estados Unidos de América – US\$)



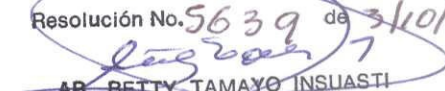
Ventas netas	US\$	208.389.630
Costo de las ventas (nota 15)		<u>173.771.267</u>
Utilidad bruta en ventas		34.618.363
Gastos administrativos y de ventas		<u>30.398.272</u>
Utilidad en operación		4.220.091
Otros (gastos) ingresos:		
Interes pagados		(221.991)
Utilidad en venta de propiedad, planta y equipo		129.943
Intereses ganados		250.161
Misceláneos, neto		<u>(942.848)</u>
Otros gastos, neto		<u>(784.735)</u>
Utilidad antes de la participación de los empleados en las utilidades e impuesto a la renta		3.435.356
Participación de los empleados en utilidades (nota 11)		<u>515.303</u>
Utilidad antes de impuesto a la renta		2.920.053
Impuesto a la renta, estimado (nota 13)		<u>1.348.923</u>
Utilidad neta	US\$	<u><u>1.571.130</u></u>


 Ing. Galo Granizo
 Representante Legal


 Sr. Nelson Vélez
 Contador General

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

CERTIFICO que el presente ejemplo guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 3/10/11


 AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/10/11

AP. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



Hansen-Holm

Av. 9 de Octubre 416 Y Chile
Edificio Citibank, piso 4
PBX: (593-4) 230 - 2742
Fax: (593-4) 230 - 2805
www.hansen-holm.com
Guayaquil-Ecuador

11 OCT 2011

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los miembros del Directorio y Accionistas de
Industrias Lácteas Toni S.A.

1. Hemos auditado el balance general adjunto de Industrias Lácteas Toni S.A. al 31 de diciembre del 2007, y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestra auditoría. Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre del 2006 fueron examinados por otros auditores, cuyo informe de fecha 21 de marzo del 2007, expresó una opinión sin salvedad.
2. Excepto por lo descrito en el párrafo tercero, nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas, de la evidencia que soporta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes hechas por la gerencia, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.
- * 3. No observamos la toma de inventarios físicos al 31 de diciembre del 2007, ya que esa fecha fue anterior a nuestra contratación como auditores de la Compañía. Los saldos del inventario al 31 de diciembre del 2007, tienen efecto en la determinación de la utilidad neta y del flujo de efectivo por el año terminado el 31 de diciembre del 2007.
4. Al 31 de diciembre del 2007, la Compañía no ha clasificado como partes relacionadas a Plásticos Ecuatorianos S.A., General de Distribuciones Gendisca C.A., Distribuidora Geyoca S.A., Distribuidora Importadora Dipor S.A., Cosedone S.A., Distribuidora Importadora Ambato DiporAmbato S.A., Distribuidora Ditoni Quito S.A., entre otras.
5. Al 31 de Diciembre del 2007, se observa que la Compañía no mantiene registrado un pasivo por jubilación patronal basado en un estudio actuarial preparado por un perito independiente. De acuerdo con disposiciones del Código del Trabajo, los trabajadores que por veinte años o más hubieran prestado sus servicios en forma continua o interrumpida, tendrán derecho a ser jubilados por sus empleadores sin perjuicio de la jubilación que les corresponde en su condición de afiliados al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social.





Hansen-Holm

11 OCT 2011

6. En nuestra opinión, excepto por el efecto de los ajustes, si los hubiere, que pudieran haberse determinado si hubiéramos podido realizar el procedimiento descrito en el párrafo tercero, y las desviaciones descritas en los párrafos cuarto y quinto, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Industrias Lácteas Toni S.A. al 31 de diciembre del 2007, los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de efectivo por el año terminado en esas fecha, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.
7. El día 14 de julio del 2008, por decisión de la Agencia de Garantía de Depósitos (AGD), Industrias Lácteas Toni S.A. fue intervenida dentro del proceso de incautaciones que las autoridades dispusieron para las compañías que se presumen son de propiedad de los ex - accionistas de Filanbanco S.A. Los estados financieros adjuntos no consideran ningún ajuste por las incertidumbres que esta medida pueda ocasionar.
8. Los reportes de Industrias Lácteas Toni S.A. relacionados con el cumplimiento tributario y la aplicación de los principios de precios de transferencia requeridos por la legislación tributaria ecuatoriana al 31 de diciembre del 2007 se emiten por separado.

Guayaquil, Ecuador
Julio 23, 2008

Hansen-Holm & Co.
Hansen-Holm & Co, Cía. Ltda.
SC RNAE - 003

Kurt M. Hansen-Holm
Kurt M. Hansen-Holm
Matrícula CPA 15.712

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 5639 de 3/10/11

Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

11 OCT 2011



INDUSTRIAS LÁCTEAS TONI S.A.

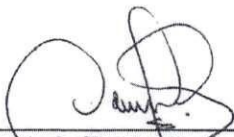
BALANCES GENERALES


DICIEMBRE 31, 2007 Y 2006


(Expresados en dólares de E.U.A.)

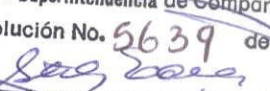
	Notas	2007	2006
<u>ACTIVOS</u>			
Efectivo y equivalentes de efectivo	3	2,400,675	2,554,433
Cuentas por cobrar	4	13,158,794	12,175,660
Inventarios	5	5,592,823	4,353,320
Otros activos corrientes	6	1,475,210	400,640
Total activo corriente		<u>22,627,502</u>	<u>19,484,053</u>
Activos fijos, neto	7	7,786,541	7,377,578
Otros activos y cargos diferidos	8	1,832,874	136,528
Total activos		<u>32,246,918</u>	<u>26,998,159</u>
<u>PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</u>			
<u>PASIVOS</u>			
Obligación a largo plazo	9	3,043,200	0
Cuentas por pagar	10	9,120,353	6,115,123
Gastos acumulados		683,982	528,810
Total pasivos corrientes		<u>12,847,535</u>	<u>6,643,933</u>
Obligación a largo plazo	9	7,340,000	11,102,424
<u>PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</u>			
Capital social	13	106,200	106,200
Aportes de capital		5,343,000	4,198,000
Reservas	13	1,748,155	1,748,155
Utilidades retenidas		4,862,028	3,199,447
Total patrimonio de los accionistas		<u>12,059,383</u>	<u>9,251,802</u>
Total pasivos y patrimonio de los accionistas		<u>32,246,918</u>	<u>26,998,159</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.


 Ing. Luis Fernando Cevallos
 Gerente General


 Kerly Loer Solórzano
 Co-Administradora AGD


 MBA Jessika Melgar
 Contadora General

CERTIFICO que el presente informe
 guarda conformidad con el autorizado
 por la Superintendencia de Compañías con
 Resolución No. 5639 de 3/10/11

 AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Inspección

11 OCT 2011



INDUSTRIAS LÁCTEAS TONI S.A.

ESTADOS DE RESULTADOS

DICIEMBRE 31, 2007 Y 2006

(Expresados en dólares de E.U.A.)

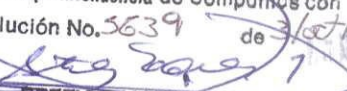
	<u>Notas</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Ventas, netas		72,885,170	61,333,637
Costo de Venta		<u>51,411,115</u>	<u>44,061,476</u>
Utilidad bruta		21,474,055	17,272,161
Gastos de administración		3,135,149	2,569,671
Gastos de ventas		10,003,643	7,364,683
Gastos financieros		1,221,985	1,352,954
Total gastos		<u>14,360,777</u>	<u>11,287,308</u>
Utilidad operativa		7,113,278	5,984,853
Otros egresos, neto		<u>4,358,582</u>	<u>4,130,275</u>
Utilidad antes de participación a trabajadores e impuesto a la renta		2,754,696	1,854,578
Participación a trabajadores	11	413,204	278,187
Impuesto a la renta	12	<u>678,947</u>	<u>443,423</u>
Utilidad neta del ejercicio		<u>1,662,545</u>	<u>1,132,926</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.


Ing. Luis Fernando Cevallos
Gerente General


Kerly Loor Solórzano
Co-Administradora AGD


MBA Jessika Melgar
Contadora General

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/10/11

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



INDUSTRIAS LÁCTEAS TONI S.A.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

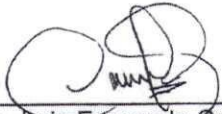
DICIEMBRE 31, 2007 Y 2006

(Expresados en dólares de E.U.A.)

11 OCT 2011

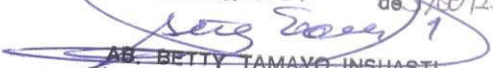
	Capital social	Aportes de capital	Reservas	Utilidades retenidas	Total
Saldos al 31 de diciembre del 2005	106,200		1,695,055	2,119,621	3,920,876
Aportes de capital		4,198,000			4,198,000
Transferencia reserva legal			53,100	(53,100)	0
Utilidad neta del ejercicio				1,132,926	1,132,926
Saldos al 31 de diciembre del 2006	106,200	4,198,000	1,748,155	3,199,447	9,251,802
Aportes de capital		1,145,000			1,145,000
Ajuste				36	36
Utilidad neta del ejercicio				1,662,545	1,662,545
Saldos al 31 de diciembre del 2007	106,200	5,343,000	1,748,155	4,862,028	12,059,383

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.


 Ing. Luis Fernando Cevallos
 Gerente General


 Kerly Loor Solórzano
 Co-Administradora AGD


 MBA Jessika Melgar
 Contadora General

CERTIFICO que el presente ejemplar
 guarda conformidad con el autorizado
 por la Superintendencia de Compañías con
 Resolución No. 5639 de 11/Oct/11

 AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro

INDUSTRIAS LÁCTEAS TONI S.A.
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

DICIEMBRE 31, 2007 Y 2006

(Expresados en dólares de E.U.A.)




	<u>2007</u>	<u>2006</u>
<u>FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:</u>		
Utilidad neta del ejercicio	1,662,545	1,854,578
Ajustes para reconciliar la utilidad neta del ejercicio con el efectivo neto provisto en actividades de operación		
Depreciación	1,088,261	763,139
Participación a trabajadores e impuesto a la renta	1,092,151	0
<u>Cambios netos en activos y pasivos</u>		
Cuentas por cobrar	(993,134)	(1,071,237)
Inventarios	(1,239,503)	(806,338)
Gastos pagados por anticipado y otros	(2,760,659)	22,877
Proveedores y otros	2,068,287	1,741,791
Efectivo neto provisto en actividades de operación	<u>927,948</u>	<u>2,504,810</u>
<u>FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:</u>		
Adquisición de activos fijos	(1,497,225)	(4,177,626)
Inversiones y otros	(10,257)	(37,801)
Efectivo neto (utilizado) en actividades de inversión	<u>(1,507,482)</u>	<u>(4,215,427)</u>
<u>FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:</u>		
Pago de obligaciones, neto	(719,224)	(2,021,064)
Aumento de capital	1,145,000	4,198,000
Efectivo neto provisto en actividades de financiamiento	<u>425,776</u>	<u>2,176,936</u>
(Disminución) neto en efectivo	(153,758)	466,319
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	2,554,433	481,587
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	2,400,675	947,906

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.


Ing. Luis Fernando Cevallos
Gerente General


Kerly Loor Solórzano
Co-Administradora AGD


MBA Jessika Melgar
Contadora General

CERTIFICO que el presente ejemplo
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/07/11

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

11 OCT 2011

**CONSULTORA PANAMERICAN MARTINEZ
Y ASOCIADOS CONMARTINEZ C. LTDA.
AUDITORES EXTERNOS INDEPENDIENTES**



INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE

**A los Miembros de la Junta General de Accionistas
de INDUSTRIAS LACTEAS TONI S.A.**

1. Hemos auditado el balance general de **INDUSTRIAS LACTEAS TONI S.A.**, al 30 de Junio del 2008 y los correspondientes estados de resultados, evolución del patrimonio y estado de flujo de efectivo por el año terminado en esa fecha. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la compañía. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre éstos estados financieros basados en la auditoria que practicamos.

2. Excepto por lo que se discute en el párrafo siguiente, la auditoria fue efectuada de acuerdo con normas de auditoria generalmente aceptadas. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de obtener un grado razonable de seguridad de que los estados financieros no contienen errores de carácter significativo. Una auditoria incluye un examen basado en pruebas selectivas de la evidencia que respalda las informaciones y cifras mostradas en los estados financieros. Una auditoria también incluye la evaluación de los principios de contabilidad y de las estimaciones de importancia efectuadas por la gerencia de la compañía, así como también una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que la auditoria que efectuamos fundamenta razonablemente la opinión expresada a continuación.

3. Como se explica en las políticas de contabilidad significativos los Estados Financieros mencionados en el párrafo 1 fueron preparados de acuerdo con normas contables establecidas por la Superintendencia de Compañías del Ecuador las cuales están acorde con los principios de contabilidad generalmente aceptadas.

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 5639 de 31/10/11

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

11 OCT 2011

**CONSULTORA PANAMERICAN MARTINEZ
Y ASOCIADOS CONMARTINEZ C. LTDA.
AUDITORES EXTERNOS INDEPENDIENTES**



4. En nuestra opinión los estados financieros presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de **INDUSTRIAS LACTEAS TONI S.A.**, al 30 de Junio del 2008, los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivos por el año terminado en esa fecha de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados establecidos o autorizados por la Superintendencia de Compañías.

5. Nuestra opinión sobre el cumplimiento de las obligaciones tributarias de **INDUSTRIAS LACTEAS TONI S.A.**, como sujeto pasivo por obligación propia y agente de retención del ejercicio terminado al 30 de Junio del 2008 se emiten por separados.

**Ing. Mario Martínez C., Socio
Representante Legal
Reg. Nac. Cont. No. 13-333**

**CONMARTINEZ C. LTDA.
Reg. Sup. Cías No. 110**

**Guayaquil - Ecuador
Septiembre 24, 2008**

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 30/11

**AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro**

INDUSTRIAS LACTEAS TONI S.A.
BALANCE GENERAL
AL 30 DE JUNIO DEL 2008
(Expresado en Dólar)



11 OCT 2011

ACTIVO

ACTIVO CORRIENTE:	NOTAS	
Efectivo	A	1,354,179.01
Inversiones Temporales	B	1,046,257.72
Documentos y Cuentas por Cobrar	C	13,274,183.75
Inventarios	E	7,406,851.95
Pagos Anticipados	G	2,388,151.73
Otros Activos Corrientes	I	138,777.49
TOTAL DEL ACTIVO CORRIENTE		25,608,401.65
PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO	K	8,098,962.45
CARGOS DIFERIDOS	P	103,201.32
DEUDORES E INVERSIONES L/P	L	1,703,252.07
TOTAL DEL ACTIVO		35,513,817.49

PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

PASIVO CORRIENTE:

Documentos y Cuentas por Pagar	CC	10,120,606.96
Impuesto por Pagar	DD	1,984,406.16
TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE		12,105,013.12
PASIVO A LARGO PLAZO	JJ	9,542,570.68
TOTAL PASIVO		21,647,583.80

PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS:

Capital Social	106,200.00
Reserva Legal	53,100.00
Reserva por Revalorización de Patrimonio	467,490.25
Aportes de Accionistas para Futuras Capitalizaciones	5,343,000.00
Reexpresión Monetaria	1,227,564.73
Utilidades Acumuladas	4,861,991.96
Utilidad presente Ejercicio antes de Participación	1,806,886.75

TOTAL DEL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS 13,866,233.69

TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS 35,513,817.49

CERTIFICO que el presente ejemplo
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 5639 de 3/08/11

Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

11 OCT 2011

INDUSTRIAS LACTEAS TONI S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
AL 30 DE JUNIO DEL 2008
(Expresado en Dólar)



INGRESOS OPERACIONALES:

Ventas	43,985,728.45
TOTAL INGRESOS	43,985,728.45
COSTO DE VENTAS	30,954,508.95
UTILIDAD BRUTA EN VENTAS	13,031,219.50

GASTOS OPERACIONALES:

Gastos de Administración y Ventas	(10,538,721.96)
Gastos Financieros	(7,470.12)

UTILIDAD OPERACIONAL	2,485,027.42
-----------------------------	---------------------

Otros Ingresos	288,201.84
Otros Egresos	(966,342.51)

TOTAL DE INGRESOS NO OPERACIONALES	(678,140.67)
---	----------------------

UTILIDAD DEL EJERCICIO ANTES DE PARTICIPACION E IMPUESTO A LA RENTA	1,806,886.75
--	---------------------

UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO A JUNIO 2008	1,806,886.75
---	---------------------

CERTIFICO que el presente ejemplar
 guarda conformidad con el autorizado
 por la Superintendencia de Compañías con
 Resolución No. 5639 de 31/07/11

Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro

11 OCT 2011



**INDUSTRIAS LACTEAS TONI S.A.
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO
AL 30 DE JUNIO DEL 2008
(Expresado en Dólar)**

FLUJO DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES OPERATIVAS:

Efectivo recibido de clientes	43,193,040.20
Efectivo pagado a proveedores, empleados y otros	(42,457,855.19)
Disminución en Gastos Acumulados por Pagar	(38,955.51)
Otros Ingresos	288,201.84
Disminución en Impuestos por Pagar	1,725,891.67
Otros Egresos	(966,342.51)
EFFECTIVO NETO USADO EN ACTIVIDADES OPERATIVAS	1,743,980.50

FLUJO DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSION:

Compra Activo Fijo	(896,119.17)
Disminución Inversiones Temporales	439,618.09
EFFECTIVO NETO PROVENIENTES O USADO DE ACTIVIDADES DE INVERSION	(456,501.08)

FLUJO DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:

Disminución en Deuda a Largo Plazo	(840,629.67)
Gastos Financieros	(7,470.12)
EFFECTIVO NETO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	(848,099.79)
Disminución Neto en Efectivo y sus Equivalentes	439,379.63
Efectivo y sus Equivalentes a Principios de año	914,799.38
Efectivo y sus Equivalentes a Final de año	1,354,179.01

VER NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

CERTIFICO que el presente ejemplo
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 30/07/11
Betty Tamayo Ineusti
AB. BETTY TAMAYO INEUSTI
Directora de Autorización y Registro



KPMG del Ecuador Cía. Ltda.
 Av. Miguel H. Alcívar Mz. 302
 Ap. 09-010-3818
 Guayaquil - Ecuador

Telephone: (593-4) 2290697
 (593-4) 2290698
 Fax: (593-4) 2288774



Informe de los Auditores Independientes

A la Junta de Directorio y Accionistas
 Industrias Lácteas Toni S. A.:

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Industrias Lácteas Toni S. A. que incluyen el balance general al 31 de diciembre del 2009, y el estado de utilidades, el estado de evolución del patrimonio y el estado de flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha y un resumen de las políticas importantes de contabilidad y otras notas explicativas. Las cifras comparativas presentadas están basadas en los estados financieros de la Compañía al y por el año que terminó el 31 de diciembre del 2008, los cuales fueron auditados por otros auditores, cuyo informe de fecha 8 de mayo del 2009 contiene una opinión sin salvedad sobre dichos estados financieros.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad. Esta responsabilidad incluye: el diseño, la implementación y el mantenimiento de controles internos adecuados para la preparación y presentación razonable de estados financieros que estén libres de errores significativos, ya sean debido a fraude o error; la selección y aplicación de apropiadas políticas de contabilidad; y la elaboración de estimaciones contables que son razonables en las circunstancias.

Responsabilidad de los Auditores

Nuestra responsabilidad es la de expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Excepto por los asuntos descritos en el párrafo Bases para una Opinión Calificada, efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con los requerimientos éticos pertinentes y planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría incluye efectuar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores materiales en los estados financieros, debido a fraude o error. Al hacer esas evaluaciones de riesgo, consideramos los controles internos pertinentes a la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la entidad en orden a diseñar procedimientos de auditoría adecuados a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de los principios de contabilidad utilizados y la razonabilidad de las estimaciones contables elaboradas por la Administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proveer una base para nuestra opinión.

CERTIFICO que el presente ejemplar
 guarda conformidad con el original
 por la Superintendencia de Compañías con
 Resolución No. 5639 de 3/10/11
 AB BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011

Bases para una Opinión Calificada

No observamos la toma física de ciertos inventarios registrados en US\$1,257,835 al 31 de diciembre del 2009 y de la totalidad del inventario al 31 de diciembre del 2008, registrado en US\$8,841,642 en los balances generales adjuntos, debido a que esas fechas fueron anteriores a nuestra contratación como auditores externos de la Compañía. No fue práctico extender nuestros procedimientos de auditoría lo suficiente para satisfacernos respecto de las cantidades y condición de esos inventarios; consecuentemente, no estamos en capacidad de determinar si algún ajuste podría ser necesario o los saldos de inventarios, costo de las ventas, utilidad neta y utilidades disponibles presentados en los estados financieros.

Opinión Calificada

En nuestra opinión, excepto por los efectos sobre los estados financieros de tales ajustes, si hubiere alguno, como podrían haberse considerado que son necesarios si hubiéramos podido satisfacernos de las cantidades y condiciones de los inventarios según se describe en el párrafo Bases para una Opinión Calificada, los estados financieros mencionados en el primer párrafo presentan razonablemente en todos los aspectos importantes la situación financiera de Industrias Lácteas Toni S. A. al 31 de diciembre del 2009 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, de conformidad con las normas ecuatorianas de contabilidad.

KPMG del Ecuador
SC-RNAE 069

Mayo 27 del 2010

Patricia de Arteaga
Patricia de Arteaga, Socia
Registro No. 14571

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/07/11
AB Betty Tamayo Insusti
~~AB BETTY TAMAYO INSUASTI~~
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011

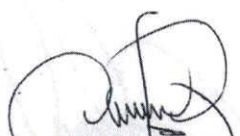
Industria L

Bala

Año que terminó el 31 de diciembre

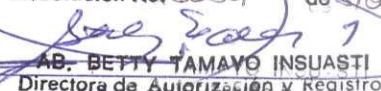
(En Dólares de los Estados Unidos)

<u>Activos</u>		<u>2009</u>	<u>2008</u>
Activos corrientes:			
Efectivo en caja y bancos (nota 3)	US\$	3,202,957	506,202
Cuentas y documentos por cobrar comerciales (notas 2-b y 4)		12,260,027	12,247,582
Impuesto a la renta pagado en exceso (nota 10)		563,437	760,049
Otras cuentas por cobrar (notas 4 y 5)		1,468,841	1,253,805
Inventarios:			
Productos terminados		832,760	1,891,836
Materia prima		3,558,432	3,450,878
Materiales, repuestos y suministros		2,611,500	3,498,928
En tránsito		1,998,282	1,097,975
Total inventarios		<u>9,000,974</u>	<u>9,939,617</u>
Gastos pagados por anticipado		<u>200,576</u>	<u>126,930</u>
Total activos corrientes		<u>26,696,812</u>	<u>24,834,185</u>
Propiedad, planta y equipos (notas 6 y 9)		17,677,962	15,596,328
Menos depreciación acumulada		8,711,561	7,321,709
Propiedad, planta y equipos, neto		<u>8,966,401</u>	<u>8,274,619</u>
Cuentas por cobrar largo plazo (nota 4)		1,747,812	1,617,362
Otros activos y cargos diferidos (notas 7)		185,662	188,164
	US\$	<u>37,596,687</u>	<u>34,914,330</u>


Sr. Luis Fernando Ceballos
Representante Legal

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 5639 de 31/10/11


SR. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

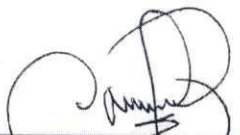
Industria Lácteas Toni S. A.
Estado de Utilidades


11 OCT 2011

Año que terminó el 31 de diciembre del 2009, con cifras comparativas del 2008
(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)



	2009	2008
Ventas netas (nota 4)	US\$ 102,208,028	91,455,139
Costo de las ventas (nota 4)	<u>74,818,989</u>	<u>67,137,083</u>
Utilidad bruta	27,389,039	24,318,056
Gastos de ventas, generales y administrativos	<u>20,552,759</u>	<u>19,524,689</u>
	<u>6,836,280</u>	<u>4,793,367</u>
Otros (egresos) ingresos:		
Intereses pagados	(770,454)	(939,072)
Intereses ganados	71,685	223,615
Utilidad en venta de activos fijos	30,961	22,475
Ajuste de inventarios	(256,410)	(221,094)
Estudios y asesorías	(250,000)	(365,250)
Otros egresos	<u>(197,135)</u>	<u>(100,373)</u>
Otros (egresos), neto	<u>(1,371,353)</u>	<u>(1,379,699)</u>
Utilidad antes de participación de los trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta	5,464,927	3,413,668
Participación de los trabajadores en las utilidades (nota 8)	<u>819,739</u>	<u>512,050</u>
Utilidad antes de impuesto a la renta	4,645,188	2,901,618
Impuesto a la renta (nota 10)	<u>870,542</u>	<u>759,784</u>
Utilidad neta	US\$ <u>3,774,646</u>	<u>2,141,834</u>


Sr. Luis Fernando Ceballos
Representante Legal


CPA. Jéssica Melgar
Contadora

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

- 4 -

CERTIFICO que el presente ejemplo guarda conformidad con el autorizaado por la Superintendencia de Compañías con

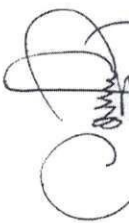
Resolución No. 5639 de 3/08/11


AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

Industria Lácteos Toni S. A.
Estado de Evolución del Patrimonio

Año que terminó el 31 de diciembre del 2009, con cifras comparativas del 2008
(En Dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

	Capital acciones	Aportes para futura capitalización	Reserva de capital	Reserva legal	Utilidades disponibles	Total
Saldos al 31 de diciembre del 2007	US\$ 106,200	5,343,000	1,695,055	53,100	4,862,028	12,059,383
Capitalización	5,343,000	(5,343,000)	-	-	-	-
Ajuste por corrección de error	-	-	-	-	(36)	(36)
Utilidad neta	-	-	-	-	2,141,834	2,141,834
Saldos al 31 de diciembre del 2008	5,449,200	-	1,695,055	53,100	7,003,826	14,201,181
Utilidad neta	-	-	-	-	3,774,646	3,774,646
Apropiación para reserva legal	-	-	-	214,183	(214,183)	-
Dividendos declarados (nota 11)	-	-	-	-	(6,738,649)	(6,738,649)
Saldos al 31 de diciembre del 2009	US\$ 5,449,200	-	1,695,055	267,283	3,825,640	11,237,178


Sr. Luis Fernando Ceballos
Representante Legal


CPA. Jéssika Melgar
Contadora

11 OCT 2011



Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 3/08/11


AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



KPMG del Ecuador Cía. Ltda.
 Av. Miguel H. Alcívar Mz. 302
 Ap. 09-010-3618
 Guayaquil - Ecuador

Telephone: (593-4) 2290697
 (593-4) 2290698
 Fax: (593-4) 2298774



11 OCT 2011

Informe de los Auditores Independientes

A la Junta de Directorio y Accionistas
 Industrias Lácteas Toni S. A.:

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Industrias Lácteas Toni S. A. ("la Compañía") que incluyen el balance general al 31 de diciembre del 2010, el estado de utilidades, el estado de evolución del patrimonio y el estado de flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha y un resumen de las políticas importantes de contabilidad y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad y por el control interno que determina necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores significativos, ya sean debido a fraude o error.

Responsabilidad de los Auditores

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con los requerimientos éticos pertinentes y planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría incluye efectuar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores materiales en los estados financieros, debido a fraude o error. Al hacer esas evaluaciones de riesgo, consideramos los controles internos pertinentes a la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la entidad en orden a diseñar procedimientos de auditoría adecuados a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de los principios de contabilidad utilizados y la razonabilidad de las estimaciones contables elaboradas por la Administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proveer una base para nuestra opinión calificada.

(Continúa)

CERTIFICO que el presente ejemplo
 guarda conformidad con el autorizado
 por la Superintendencia de Compañías con
 Resolución No. 5639 de 3/10/11
 AB BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro

11 OCT 2011



Bases para una Opinión Calificada

No observamos la toma física de ciertos inventarios registrados en US\$1,257,835 al 31 de diciembre del 2009 y de la totalidad del inventario al inicio de ese año, debido a que esas fechas fueron anteriores a nuestra contratación como auditores externos de la Compañía. No fue práctico extender nuestros procedimientos de auditoría lo suficiente para satisfacernos respecto de las cantidades y condición de esos inventarios; por consiguiente, no pudimos determinar si algún ajuste a los saldos de inventarios, utilidades disponibles y utilidad neta del año 2009 podría ser necesario. Nuestra opinión de auditoría sobre los estados financieros del año que terminó el 31 de diciembre del 2009, de fecha 27 de mayo del 2010, fue modificada consecuentemente. A causa de que el saldo de inventarios al inicio del año entra en la determinación de los resultados, nuestra opinión sobre los estados financieros del 2010 también se modifica, debido a que no pudimos determinar si algún ajuste a la utilidad neta del 2010 podría ser necesario y por la posible incidencia del asunto antes indicado en la comparabilidad de las cifras del año 2010 y 2009.

Opinión Calificada

En nuestra opinión, excepto por los posibles efectos sobre los estados financieros del asunto descrito en el párrafo Bases para una Opinión Calificada, los estados financieros mencionados en el primer párrafo presentan razonablemente en todos los aspectos importantes la situación financiera de Industrias Lácteas Toni S. A. al 31 de diciembre del 2010, y los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, de conformidad con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad.

Énfasis en un Asunto

Sin modificar nuestra opinión llamamos la atención a la nota 1(k) a los estados financieros, donde se revela que a partir del año 2011 la Compañía emitirá sus estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

KPMG del Ecuador
SC-RNAE 069

Abril 29 del 2011

Patricia de Arteaga
Patricia de Arteaga, Socia
Registro No. 14571

CERTIFICO que el presente ejemplo
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/10/11
Betty Tamayo Insuasti
AB BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

Industrias Lácteas TONI S. A.
Balance General

31 de diciembre del 2010, con cifras comparativas del 2009
(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

	2010	2009		2010	2009
Activos			Pasivos y Patrimonio de los Accionistas		
Activos corrientes:			Pasivos corrientes:		
Efectivo y equivalentes de efectivo (nota 2)	5,226,309	3,202,857	Vencimientos circulatorios de la deuda a largo plazo (nota 8)	2,791,432	1,373,666
Cuentas y documentos por cobrar comerciales (notas 1-c y 3)	14,502,014	12,260,027	Cuentas por pagar comerciales (nota 3)	8,187,726	8,031,206
Impuesto a la renta pagado en exceso (nota 9)	224,760	563,437	Impuesto a la renta por pagar (nota 9)	413,604	6,738,649
Otras cuentas por cobrar (notas 3 y 4)	793,115	1,468,841	Dividendos por pagar (nota 10)	5,647,172	2,483,777
Inventarios:			Otras cuentas y gastos acumulados por pagar (nota 7)	19,896,068	18,827,296
Productos terminados	1,465,188	832,760	Total pasivos corrientes		
Materia prima	2,661,160	3,558,432	Deuda a largo plazo excluyendo vencimientos circulatorios (nota 8)	7,295,568	6,166,301
Materiales, repuestos y suministros	3,437,393	2,611,500	Reservas para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio (nota 11)	1,839,292	1,565,910
En tránsito	1,159,116	1,998,282	Total pasivos	29,030,928	26,359,509
Total inventarios	8,712,867	9,000,974			
Gastos pagados por anticipado	64,209	200,576	Patrimonio de los accionistas:		
Total activos corrientes	29,523,274	25,696,812	Capital acciones - acciones ordinarias y nominativas con valor nominal de US\$4 cada una; autorizadas, auscultas y pagadas 2,211,596 (1,362,300 en 2009)	8,846,384	5,449,200
Propiedad, planta y equipos (notas 5 y 6)	28,316,895	17,677,962	Reserva de capital (nota 12)	1,695,055	1,695,055
Menos depreciación acumulada	10,045,839	8,711,561	Reserva legal (nota 12)	644,748	267,283
Propiedad, planta y equipos, neto	18,271,056	8,966,401	Aporte para futura capitalización	5,000,000	5,000,000
Cuentas por cobrar largo plazo (nota 3)	1,396,392	1,747,812	Utilidades disponibles	6,107,773	3,825,040
Otros activos (nota 6)	2,135,166	185,652	Total patrimonio de los accionistas	22,293,960	11,237,178
			Compromisos y contingencias (notas 9 y 15)		
			Total pasivos y patrimonio	51,324,888	37,596,687

US\$ 51,324,888

US\$ 37,596,687

[Signature]
CBA-Jessica Meigar
Contadora



11 OCT 2011

[Signature]
Sr. Luis Fernando Velázquez
Representante Legal

CERTIFICO que el presente ejemplo guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 3/10/11

[Signature]
AB BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

Industrias Lácteas Toni S. A.

Estado de Utilidades

Año que terminó el 31 de diciembre del 2010, con cifras comparativas del 2009

(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)



11 OCT 2011

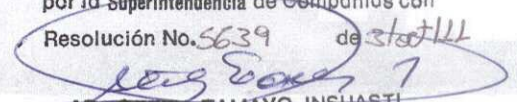
		<u>2010</u>	<u>2009</u>
Ventas netas (nota 3)	US\$	118,530,398	102,208,028
Costo de las ventas (nota 3)		<u>84,388,476</u>	<u>74,818,989</u>
Utilidad bruta		34,141,922	27,389,039
Gastos de ventas, generales y administrativos		<u>23,415,440</u>	<u>20,552,759</u>
		<u>10,726,482</u>	<u>6,836,280</u>
Otros (egresos) ingresos:			
Intereses pagados		(1,250,566)	(770,454)
Intereses ganados		302,442	71,685
(Pérdida) utilidad en venta de activos fijos		(100,241)	30,961
Ajuste de inventarios		(403,657)	(256,410)
Estudios y asesorías		-	(250,000)
Otros egresos		<u>(111,464)</u>	<u>(197,135)</u>
Otros (egresos), neto		<u>(1,563,486)</u>	<u>(1,371,353)</u>
Utilidad antes de participación de los trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta		9,162,996	5,464,927
Participación de los trabajadores en las utilidades (nota 7)		<u>1,374,449</u>	<u>819,739</u>
Utilidad antes de impuesto a la renta		7,788,547	4,645,188
Impuesto a la renta (nota 9)		<u>1,731,768</u>	<u>870,542</u>
Utilidad neta	US\$	<u><u>6,056,779</u></u>	<u><u>3,774,646</u></u>


 Sr. Luis Fernando Ceballos
 Representante Legal


 CPA Jéssika Melgar
 Contadora

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

CERTIFICO que el presente ejemplo guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 2011


 AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro



Hansen-Holm

11 OCT 2011

PLASTICOS ECUATORIANOS S.A.

Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2007
En conjunto con el informe de los Auditores Independientes

CERTIFICO que el presente ejemplo,
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/oct/11

AB BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 3/09/11

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



Hansen-Holm

11 OCT 2011

Av. 9 de Octubre 416 Y Chile
Edificio Citibank, piso 4
PBX: (593-4) 230 - 2742
Fax: (593-4) 230 - 2805
www.hansen-holm.com
Guayaquil-Ecuador

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los miembros del Directorio y Accionistas de Plásticos Ecuatorianos S.A.

1. Hemos auditado el balance general adjunto de Plásticos Ecuatorianos S.A. al 31 de diciembre del 2007, y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo por el año terminado en esa fecha. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestras auditorías. Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre del 2006 fueron examinados por otros auditores, cuyo informe de fecha 20 de abril del 2007 expresó una opinión sin salvedad.
2. Excepto por lo descrito en el párrafo tercero, nuestra auditoría fue efectuada de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas, de la evidencia que soporta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes hechas por la gerencia, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías proveen una base razonable para nuestra opinión.
3. No observamos la toma de inventarios físicos al 31 de diciembre del 2007, ya que esa fecha fue anterior a nuestra contratación como auditores de la Compañía. Los saldos del inventario al 31 de diciembre del 2007 tienen efecto en la determinación de la utilidad neta y del flujo de efectivo por el año terminado el 31 de diciembre del 2007.
4. Al 31 de diciembre del 2007, la Compañía no ha clasificado como partes relacionadas a Dipor Quito S.A. y Dipor Ambato S.A., Ditoni Santo Domingo, Ditoni Quevedo y Ditoni Ibarra; Distribuidora Geyoca S.A., Industrias Lácteas Toni S.A., entre otras.
5. En nuestra opinión, excepto por el efecto de los ajustes, si los hubiere, que pudieran haberse determinado si hubiéramos podido realizar el procedimiento descrito en el párrafo tercero y las desviaciones descritas en el párrafo cuarto, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Plásticos Ecuatorianos S.A. al 31 de diciembre del 2007, los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio de los accionistas y sus flujos de efectivo por el año terminado en esa



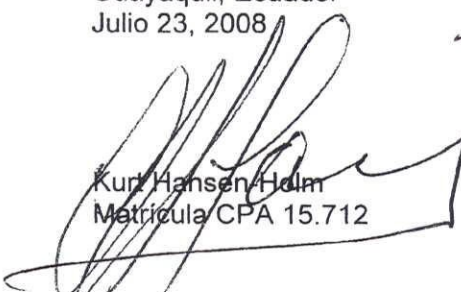
11 OCT 2011

Hansen-Holm

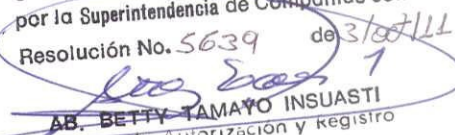
fecha, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.

6. El día 14 de julio del 2008, por decisión de la Agencia de Garantía de Depósitos (AGD), Plásticos Ecuatorianos S.A. fue intervenida dentro del proceso de incautaciones que las autoridades dispusieron para las compañías que se presumen son de propiedad de los ex - accionistas de Filanbanco S.A. Los estados financieros adjuntos no consideran ningún ajuste por las incertidumbres que esta medida pueda ocasionar.
7. Los reportes de Plásticos Ecuatorianos S.A. relacionados con el cumplimiento tributario y la aplicación de los principios de precios de transferencia requeridos por la legislación tributaria ecuatoriana al 31 de diciembre del 2007 se emiten por separado.

Guayaquil, Ecuador
Julio 23, 2008


Kurt Hansen-Holm
Métricula CPA 15.712


Hansen-Holm & Co. Cia. Ltda.
SC RNAE - 003

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/07/11

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

11 OCT 2011



PLASTICOS ECUATORIANOS S.A.

BALANCES GENERALES

DICIEMBRE 31, 2007 Y 2006

(Expresados en dólares de E.U.A.)

	<u>Notas</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
<u>ACTIVOS</u>			
Efectivo y equivalente de efectivo	3	506,275	473,934
Cuentas por cobrar	4	4,473,809	4,069,762
Inventarios	5	6,246,339	4,847,402
Otros activos corrientes	6	428,074	450,005
Total activo corriente		<u>11,654,497</u>	<u>9,841,103</u>
Activos fijos, neto	7	11,282,570	12,582,205
Inversiones a largo plazo		258,350	258,350
Otros activos no corrientes		<u>625,000</u>	<u>176,295</u>
Total activos		<u>23,820,417</u>	<u>22,857,953</u>
<u>PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</u>			
<u>PASIVOS</u>			
Sobregiro bancario		748	124,040
Cuentas por pagar	9	5,297,263	5,784,290
Obligaciones financieras	8	3,222,497	5,810,942
Gastos acumulados		377,225	634,455
Total pasivos corrientes		<u>8,897,733</u>	<u>12,353,727</u>
Obligaciones financieras	8	5,940,228	4,198,722
Documentos por pagar		456,631	375,334
Jubilación patronal		749,494	0
<u>PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</u>			
Capital social	12	172,117	172,117
Aportes de capital		3,574,620	2,000,000
Reservas	12	3,235,818	3,221,100
Utilidades retenidas		793,776	536,953
Total patrimonio de los accionistas		<u>7,776,331</u>	<u>5,930,170</u>
Total pasivos y patrimonio de los accionistas		<u>23,820,417</u>	<u>22,857,953</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 31/10/11

[Signature]
 AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro

11 OCT 2011

PLASTICOS ECUATORIANOS S.A.ESTADOS DE RESULTADOSDICIEMBRE 31, 2007 Y 2006

(Expresados en dólares de E.U.A.)

	<u>Notas</u>	<u>2007</u>	<u>2006</u>
Ventas, netas		23,505,296	20,801,560
Costo de venta		<u>(17,073,629)</u>	<u>(14,632,447)</u>
Utilidad bruta		6,431,667	6,169,113
Gastos operacionales		(3,712,430)	(3,725,695)
Gastos de ventas		(1,629,817)	(1,221,735)
Gastos financieros		(961,056)	(890,359)
Total gastos		<u>(6,303,303)</u>	<u>(5,837,789)</u>
Utilidad operativa		128,364	331,324
Otros ingresos, neto		<u>360,808</u>	<u>286,615</u>
Utilidad antes de participación a trabajadores e impuesto a la renta		489,172	617,939
Participación a trabajadores	10	(73,376)	(92,691)
Impuesto a la renta	11	<u>(144,255)</u>	<u>(195,153)</u>
Utilidad neta del ejercicio		<u>271,541</u>	<u>330,095</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

CERTIFICO que el presente ejemplo
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/07/11
Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011

PLASTICOS ECUATORIANOS S.A.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

DICIEMBRE 31, 2007 Y 2006

(Expresados en dólares de E.U.A.)

	Capital social	Aportes de capital	Reservas	Utilidades retenidas	Total
Saldos al 31 de diciembre del 2005	172,117	0	3,187,269	240,689	3,600,075
Aporte futura capitalización		2,000,000			2,000,000
Utilidad neta del ejercicio				330,095	330,095
Ajuste			821	(821)	0
Transferencia a reserva legal			33,010	(33,010)	0
Saldos al 31 de diciembre del 2006	172,117	2,000,000	3,221,100	536,953	5,930,170
Aporte futura capitalización		1,300,000			1,300,000
Utilidad neta del ejercicio				271,541	271,541
Condonación de deuda		274,620			274,620
Transferencia a reserva legal			14,719	(14,719)	0
Saldos al 31 de diciembre del 2007	172,117	3,574,620	3,235,819	793,775	7,776,331

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

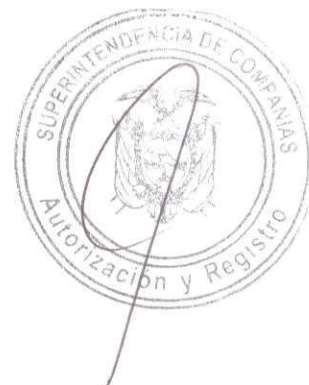
CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 3/07/11

Betty Tamayo
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro

PLASTICOS ECUATORIANOS S.A.
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO

DICIEMBRE 31, 2007 Y 2006

(Expresados en dólares de E.U.A.)



	11 OCT 2011	2007	2006
<u>FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:</u>			
Utilidad neta del ejercicio		271,541	330,095
Ajustes para reconciliar la utilidad neta del ejercicio con el efectivo neto (utilizado) en actividades de operación			
Depreciación		1,240,640	918,210
Provisión cuentas incobrables		38,877	287,844
Provisión jubilación patronal		242,988	0
Participación a trabajadores e impuesto a la renta		217,631	88,106
<u>Cambios netos en activos y pasivos</u>			
Cuentas por cobrar		(442,924)	(73,828)
Inventarios		(1,398,937)	(777,274)
Gastos pagados por anticipado y otros		79,732	(332,506)
Proveedores y otros		1,076,978	(756,715)
Efectivo neto provisto (utilizado) en actividades de operación		<u>1,326,526</u>	<u>(316,068)</u>
<u>FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:</u>			
Adquisición de activos fijos		58,995	(4,647,164)
Efectivo neto provisto (utilizado) en actividades de inversión		<u>58,995</u>	<u>(4,647,164)</u>
<u>FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:</u>			
Aumento (disminución) de obligaciones		(2,927,800)	2,402,758
Aportes de capital		1,574,620	2,000,000
Pasivos a largo plazo		0	600,328
Efectivo neto (utilizado) provisto en actividades de financiamiento		<u>(1,353,180)</u>	<u>5,003,086</u>
Aumento neto en efectivo		32,341	39,854
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año		473,934	434,080
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año		506,275	473,934

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 2007

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro



Hansen-Holm

11 OCT 2011

PLASTICOS ECUATORIANOS S.A.

Estados Financieros
Al 31 de Diciembre del 2008 y 2007
En conjunto con el informe de los Auditores Independientes

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 5639 de 3/10/11

AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



Hansen-Holm

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Av.9 de Octubre 416 Y Chile
Edificio Citibank, piso 4
PBX: (593-4) 230 - 2742
Fax: (593-4) 230 - 2805
www.hansen-holm.com
Guayaquil-Ecuador

11 OCT 2011

A los miembros del Directorio y Accionistas de Plásticos Ecuatorianos S.A.

1. Hemos auditado los balances generales adjuntos de Plásticos Ecuatorianos S.A. al 31 de diciembre del 2008 y 2007, y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio de los accionistas y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. Estos estados financieros son responsabilidad de la gerencia de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros basados en nuestras auditorías.
2. Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en el Ecuador. Estas normas requieren que una auditoría sea diseñada y realizada para obtener certeza razonable de si los estados financieros no contienen errores importantes. Una auditoría incluye el examen, a base de pruebas, de la evidencia que soporta las cantidades y revelaciones presentadas en los estados financieros. Incluye también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones importantes hechas por la gerencia, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestra auditoría proveen una base razonable para nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados financieros arriba mencionados presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Plásticos Ecuatorianos S.A. al 31 de diciembre del 2008 y 2007, los resultados de sus operaciones, los cambios en el patrimonio de los accionistas y sus flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de conformidad con principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador.
4. Los reportes de Plásticos Ecuatorianos S.A. relacionados con el cumplimiento tributario y la aplicación de los principios de plena competencia requeridos por la legislación tributaria ecuatoriana al 31 de diciembre del 2008 se emiten por separado.

Guayaquil, Ecuador
Junio 1, 2009

Hansen-Holm & Co.
Hansen-Holm & Co. Cia. Ltda.
RNV - 2007.1.14.00004

Kurt M. Hansen-Holm
Kurt M. Hansen-Holm
Matrícula CPA 15.712



Hansen-Holm & Co. Cia. Ltda
Miembro Independiente de Morison International

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 3/07/11
Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

11 OCT 2011



PLASTICOS ECUATORIANOS S.A.

BALANCES GENERALES

DICIEMBRE 31, 2008 Y 2007

(Expresados en dólares de E.U.A.)

	<u>Notas</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
<u>ACTIVOS</u>			
Efectivo y equivalentes de efectivo	3	499,660	506,275
Cuentas por cobrar, neto	4	5,943,244	4,473,809
Inventarios	5	6,167,130	6,246,339
Otros activos corrientes	6	308,141	428,074
Total activo corriente		<u>12,918,175</u>	<u>11,654,497</u>
Activos fijos, neto	7	11,202,132	11,282,570
Inversiones a largo plazo		225,146	258,350
Otros activos no corrientes		115,531	625,000
Total activo no corriente		<u>11,542,809</u>	<u>12,165,920</u>
Total activos		<u>24,460,984</u>	<u>23,820,417</u>
<u>PASIVOS Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</u>			
<u>PASIVOS</u>			
Sobregiro bancario		22,527	748
Cuentas por pagar	8	5,630,236	5,297,263
Porción corriente de obligaciones financieras	9	2,855,627	3,222,497
Gastos acumulados		763,039	377,225
Total pasivos corrientes		<u>9,271,429</u>	<u>8,897,733</u>
Obligaciones financieras	9	5,044,811	5,940,228
Documentos por pagar		53,472	456,631
Jubilación patronal	10	909,960	749,494
Provisión por desahucio	11	254,348	0
Total pasivos no corrientes		<u>6,262,591</u>	<u>7,146,353</u>
<u>PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS</u>			
Capital social	14	1,200,000	172,117
Aportes de capital		2,491,457	3,574,620
Reservas	14	3,356,410	3,235,819
Utilidades retenidas		1,879,097	793,775
Total patrimonio de los accionistas		<u>8,926,964</u>	<u>7,776,331</u>
Total pasivos y patrimonio de los accionistas		<u>24,460,984</u>	<u>23,820,417</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/10/11
[Firma]
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

11 OCT 2011



PLASTICOS ECUATORIANOS S.A.

ESTADOS DE RESULTADOS

DICIEMBRE 31, 2008 Y 2007

(Expresados en dólares de E.U.A.)

	<u>Notas</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Ventas, netas		30,966,504	23,505,296
Costo de venta		<u>(22,843,641)</u>	<u>(17,073,629)</u>
Utilidad bruta		8,122,863	6,431,667
Gastos operacionales		(4,318,545)	(3,712,430)
Gastos de ventas		(1,195,103)	(1,629,817)
Gastos financieros		<u>(883,334)</u>	<u>(961,056)</u>
Total gastos		6,396,982	(6,303,303)
Utilidad operativa		1,725,881	128,364
Otros ingresos, neto		<u>138,758</u>	<u>360,808</u>
Utilidad antes de participación a trabajadores e impuesto a la renta		1,864,639	489,172
Participación a trabajadores	12	(279,696)	(73,376)
Impuesto a la renta	13	<u>(379,030)</u>	<u>(144,255)</u>
Utilidad neta del ejercicio		<u>1,205,913</u>	<u>271,541</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 3/10/11

Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro

PLASTICOS ECUATORIANOS S.A.

11 OCT 2011



ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS

DICIEMBRE 31. 2008 Y 2007

(Expresados en dólares de E.U.A.)

	Capital social	Aportes de capital	Reservas	Utilidades retenidas	Total
Saldos al 31 de diciembre del 2006	172,117	2,000,000	3,221,100	536,953	5,930,170
Aporte futura capitalización		1,300,000			1,300,000
Utilidad neta del ejercicio				271,541	271,541
Condonación de deuda		274,620			274,620
Transferencia a reserva legal			14,719	(14,719)	0
Saldos al 31 de diciembre del 2007	172,117	3,574,620	3,235,819	793,775	7,776,331
Aporte futura capitalización	1,027,883	(1,027,883)			0
Devolución de aportes		(55,280)			(55,280)
Utilidad neta del ejercicio				1,205,913	1,205,913
Transferencia a reserva legal			120,591	(120,591)	0
Saldos al 31 de diciembre del 2008	<u>1,200,000</u>	<u>2,491,457</u>	<u>3,356,410</u>	<u>1,879,097</u>	<u>8,926,964</u>

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/10/11


AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Regis.ro

11 OCT 2011



PLASTICOS ECUATORIANOS S.A.
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
DICIEMBRE 31, 2008 Y 2007
 (Expresados en dólares de E.U.A.)

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
<u>FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE OPERACIÓN:</u>		
Utilidad neta del ejercicio	1,205,913	271,541
Ajustes para reconciliar la utilidad neta del ejercicio con el efectivo neto provisto en actividades de operación		
Depreciación	1,654,817	1,240,640
Provisión cuentas incobrables	31,318	38,877
Provisión jubilación patronal y desahucio	432,271	242,988
Participación a trabajadores e impuesto a la renta	658,726	217,631
Amortizaciones	508,521	0
<u>Cambios netos en activos y pasivos</u>		
Cuentas por cobrar	(1,500,752)	(442,924)
Inventarios	79,209	(1,398,937)
Gastos pagados por anticipado y otros	122,896	79,732
Proveedores y otros	42,604	1,076,978
Efectivo neto (utilizado) provisto en actividades de operación	<u>3,235,523</u>	<u>1,326,526</u>
<u>FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:</u>		
Ajustes en inversiones	31,188	0
Adquisición de activos fijos	(1,574,379)	58,995
Efectivo neto utilizado en actividades de inversión	<u>(1,543,191)</u>	<u>58,995</u>
<u>FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:</u>		
Disminución de obligaciones	(345,091)	(2,927,800)
Aportes de capital	(55,280)	1,574,620
Pasivos a largo plazo	(1,298,576)	0
Efectivo neto utilizado en actividades de financiamiento	<u>(1,698,947)</u>	<u>(1,353,180)</u>
Aumento neto en efectivo	(6,615)	32,341
Efectivo y equivalentes de efectivo al comienzo del año	506,275	473,934
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	499,660	506,275

Las notas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

CERTIFICO que el presente ejemplar
 guarda conformidad con el autorizado
 por la Superintendencia de Compañías con
 Resolución No. 5639 de 31/07/11
 AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro

11 OCT 2011

Plásticos Ecuatorianos S.A.

Estados Financieros

31 de diciembre del 2009

Índice del Contenido



Informe de los Auditores Independientes

Balance General

Estado de Utilidades

Estado de Evolución del Patrimonio

Estado de Flujos de Efectivo

Notas a los Estados Financieros

CERTIFICO que el presente ejemplar
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/10/11


AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro



KPMG del Ecuador Cía. Ltda.
 Av. Miguel H. Alcívar Mz. 302
 Ap. 09-010-3818
 Guayaquil - Ecuador

Telephone: (593-4) 2290697
 (593-4) 2290698
 Fax: (593-4) 2288774



11 OCT 2011

Informe de los Auditores Independientes

A la Junta de Directorio y Accionistas
 Plásticos Ecuatorianos S. A.:

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Plásticos Ecuatorianos S. A., que incluyen el balance general al 31 de diciembre del 2009, y el estado de utilidades, el estado de evolución del patrimonio y el estado de flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha y un resumen de las políticas importantes de contabilidad y otras notas explicativas. Los estados financieros de la Compañía al y por el año que terminó el 31 de diciembre del 2008, antes de las correcciones descritas en la nota 2(h) a los estados financieros fueron auditados por otros auditores, cuyo informe de fecha 1 de junio del 2009 contiene una opinión sin salvedad sobre dichos estados financieros.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con las Normas Ecuatorianas de Contabilidad. Esta responsabilidad incluye: el diseño, la implementación y el mantenimiento de controles internos adecuados para la preparación y presentación razonable de estados financieros que estén libres de errores significativos, ya sean debido a fraude o error; la selección y aplicación de apropiadas políticas de contabilidad; y la elaboración de estimaciones contables que son razonables en las circunstancias.

Responsabilidad de los Auditores

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con los requerimientos éticos pertinentes y planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría incluye efectuar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores materiales en los estados financieros, debido a fraude o error. Al hacer esas evaluaciones de riesgo, consideramos los controles internos pertinentes a la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la entidad en orden a diseñar procedimientos de auditoría adecuados a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de los principios de contabilidad utilizados y la razonabilidad de las estimaciones contables elaboradas por la Administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proveer una base para nuestra opinión.

- 1 -

CERTIFICO que el presente ejemplo (Continúa)
 guarda conformidad con el autorizado
 por la Superintendencia de Compañías con

Resolución No. 5639 de 31 Oct 11

Betty Tamayo Insuasti
 AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros mencionados en el primer párrafo presentan razonablemente en todos los aspectos importantes la situación financiera de Plásticos Ecuatorianos S. A. al 31 de diciembre del 2009 y los resultados de sus operaciones, los cambios en su patrimonio y sus flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha, de conformidad con las normas ecuatorianas de contabilidad.

Párrafos de Énfasis

Como se indica en la nota 2(h) en el año 2009 la Compañía castigó inventarios de repuestos por US\$972,120 incluidos en el balance general al 31 de diciembre del 2008 y que debieron llevarse a resultados de ese año y de años anteriores; y en el año 2010 la Compañía registró provisiones por US\$840,407 que debieron llevarse a resultados del año 2009. Además, en el año 2009 se determinó que aportes para futura capitalización por US\$2,491,457, cuya devolución fue resuelta en Junta de Accionistas del 5 de noviembre del 2008, no habían sido registrados como un pasivo. La Compañía presenta información pro-forma reestablecida para los años 2009 y 2008 como si tales montos hubieran sido corregidos en los períodos correspondientes.

Como se explica en la nota 2 (j) a los estados financieros, a partir del año 2010 la Compañía emitirá sus estados financieros de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera.

KPMG del Ecuador
SC-RNAE 069

Mayo 27 del 2010

11 OCT 2011

Patricia de Arteaga
Patricia de Arteaga, Socia
Registro No. 14571



- 2 -

CERTIFICO que el presente ejemplo
guarda conformidad con el autorizado
por la Superintendencia de Compañías con
Resolución No. 5639 de 3/10/11
Betty Tamayo Insuasti
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

Plásticos Ecuatorianos S. A.
(Quayaquil - Ecuador)

Balance General

Año que terminó el 31 de diciembre del 2009, con cifras comparativas del 2008
(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

	2009		2008		Pro-forma 2008	
	Reestablecido	2009	Reestablecido	2008	Reestablecido	2008 reestablecido
Activos						
Activos corrientes:						
Efectivo en caja y bancos		961,308	499,660	861,308	489,660	22,527
Cuentas y documentos por cobrar comerciales, neto de estimación para cuentas de cobro dudoso de US\$199,895 (US\$158,301 en 2008) (notas 3 y 4)	6,307,412	5,645,200	6,307,412	5,545,200	1,417,184	311,896
Otras cuentas y documentos por cobrar, neto (notas 4 y 5)	887,984	510,844	615,962	510,844	3,218,115	2,855,627
Inventarios:					5,097,397	5,035,915
Materia prima	2,082,440	1,753,548	2,082,440	1,753,548	255,230	4,381
Productos terminados	1,025,164	1,279,964	1,025,164	1,279,964	784,098	784,098
Productos en proceso	286,508	393,168	286,508	393,168	500,000	500,000
Repuestos y accesorios	1,134,375	936,236	1,134,375	936,236	1,591,941	1,041,083
Suministros y materiales	330,365	468,491	330,365	468,491	12,873,965	9,271,429
Importaciones en tránsito	933,676	1,335,723	933,676	1,335,723	5,096,293	5,096,293
Menos provisión para obsolescencia de inventarios de materiales y repuestos (nota 2-h)	(578,252)	(6,167,130)	(578,252)	(6,167,130)	(1,860,990)	(1,860,990)
Otros activos corrientes	14,031,046	13,031,826	13,190,639	13,031,826	897,993	967,993
Total activos corrientes	20,456,956	19,627,331	20,456,956	17,966,583	1,520,348	1,164,308
Propiedad, planta y equipos (notas 6 y 8)	(9,419,870)	(8,425,199)	(9,419,870)	(7,936,591)	17,243,286	17,243,286
Menos depreciación acumulada	11,037,086	11,202,132	11,037,086	10,230,012	15,534,020	15,534,020
Propiedad, planta y equipos, neto	347,078	227,026	347,078	227,026	1,664,308	1,664,308
Otros activos (nota 7)					2,285,000	2,285,000
Total	25,415,210	24,460,964	24,574,903	24,460,964	3,140,916	3,140,916
					468,546	468,546
					2,277,462	1,437,055
					6,171,924	7,331,517
					8,926,964	5,463,367
					2,285,000	2,285,000
					3,140,916	3,140,916
					468,546	468,546
					2,481,457	2,15,494
					1,437,055	896,877
					7,331,517	5,463,367
					24,574,903	23,486,664

Pasivos y Patrimonio de los Accionistas

Pasivos corrientes:
Sobregiro bancario
Documentos por pagar (notas 4 y 6)
Vencimientos circulares de la deuda a largo plazo (nota 11)
Cuentas por pagar comerciales
Impuesto a la renta por pagar (nota 9)
Dividendos por pagar
Vencimientos circulares de cuentas por pagar a largo plazo con accionistas (nota 13)
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar (nota 10)
Total pasivos corrientes

Deuda a largo plazo excluyendo vencimientos circulares (notas 6 y 11)
Cuentas por pagar a largo plazo con accionistas (nota 13)
Reservas para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio (nota 12)
Total pasivos

Patrimonio de los accionistas:
Capital acciones - acciones ordinarias, y nominativas con valor nominal de US\$0.04 cada una; autorizadas 60,000,000; suscritas y pagadas 57,125,000 (30,000,000 en 2008)
Reserva de capital (nota 14)
Reserva legal (nota 14)
Aportes para capitalización futura
Utilidades disponibles

US\$ 25,415,210 24,460,964 24,574,903 23,486,664

11 OCT 2011

[Signature]
Erwin Ferat Ville
Contador General

151

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 30/11/11

[Signature]
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

Plásticos Ecuatorianos S. A.
Estado de Utilidades

Año que terminó el 31 de diciembre del 2009, con cifras comparativas del 2008
(En Dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

	2009		2008		Pro-forma 2008	
					reestablecido	reestablecido
Ventas netas (nota 4)	US\$	32,068,684	✓	30,966,504	32,068,684	30,966,504
Costo de las ventas		20,502,561	✓	22,053,488	20,502,561	22,053,488
Utilidad bruta		11,566,123	✓	8,913,016	11,566,123	8,913,016
Gastos de ventas, generales y administrativos		6,444,714		6,303,801	7,285,121	6,303,801
		5,121,409		2,609,215	4,281,002	2,609,215
Otros (egresos) ingresos:		(984,353)		-	(12,233)	(193,867)
Baja de inventario de repuestos (nota 2-h)		(677,672)	✓	(883,334)	(677,672)	(883,334)
Intereses pagados		202,113		138,758	202,113	138,758
Otros, neto		(1,459,912)		(744,576)	(487,792)	(938,443)
Otros (egresos), neto						
Utilidad antes de participación de los trabajadores en las utilidades e impuesto a la renta		3,661,497		1,864,639	3,793,210	1,670,772
Participación de los trabajadores en las utilidades (nota 10)		549,225	✓	279,696	549,225	279,696
Utilidad antes de impuesto a la renta		3,112,272		1,584,943	3,243,985	1,391,076
Impuesto a la renta (nota 9)		581,757		379,030	581,757	379,030
Utilidad neta	US\$	2,530,515		1,205,913	2,662,228	1,012,046



[Signature]
Erwin Terán Vite
Contador General

11 OCT 2011

[Signature]
Atx Fria Zuberbuhler
Gerente General

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 3/10/11
[Signature]
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

Plásticos Ecuatorianos S. A.
Estado de Evolución del Patrimonio

Año que terminó el 31 de diciembre del 2009, con cifras comparativas del 2008
(En Dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

	2009	2008	Pro-forma	
			2009	2008
Capital acciones:				
Saldo al inicio del año	1,200,000	172,117	1,200,000	172,117
Capitalización	1,085,000	1,027,883	1,085,000	1,027,883
Saldo al final del año	2,285,000	1,200,000	2,285,000	1,200,000
Reserva de capital:				
Saldo al inicio y al final del año	3,140,916	3,140,916	3,140,916	3,140,916
Reserva legal:				
Saldo al inicio del año	215,494	94,903	215,494	94,903
Apropiación para reserva legal	253,052	120,591	253,052	120,591
Saldo al final del año	468,546	215,494	468,546	215,494
Aportes para futura capitalización:				
Saldo al inicio del año	2,491,457	3,574,620	-	3,574,620
Capitalización	-	(1,027,883)	-	(1,027,883)
Devolución de aportes para futura capitalización (nota 13)	(2,491,457)	(55,280)	-	(2,546,737)
Saldo al final del año	-	2,491,457	-	-
Utilidades disponibles:				
Saldo al inicio del año	1,879,097	793,775	906,977	15,522
Capitalización	(1,085,000)	-	(1,085,000)	-
Utilidad neta	2,530,515	1,205,913	2,662,228	1,012,046
Apropiación para reserva legal	(253,052)	(120,591)	(253,052)	(120,591)
Dividendos declarados	(794,098)	-	(794,098)	-
Saldo al final del año	2,277,462	1,879,097	1,437,055	906,977
Total Patrimonio	8,171,924	8,926,964	7,331,517	5,463,387

US\$

US\$

Aly
Alex Frías Zuberbuhler
Gerente General

Erwin Terán Vite
Erwin Terán Vite
Contador General



CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 3/08/11

Betty Tamayo Insuasti
BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.

Plásticos Ecuatorianos S. A.
Estado de Flujos de Efectivo

Año que terminó el 31 de diciembre del 2009, con cifras comparativas del 2008
(En Dólares de los Estados Unidos de América – US\$)

	2009	2008	Pro-forma 2009 reestablecido	2008 reestablecido
Flujos de efectivo de las actividades de operación (nota 15):				
Utilidad neta	US\$ 2,530,515	1,205,913	2,662,228	1,012,046
Ajustes para conciliar la utilidad neta con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:				
Provisión para cuentas de dudoso cobro	41,594	31,318	313,626	31,318
Provisión para obsolescencia de inventarios			568,375	
Depreciación de propiedad, planta y equipos	1,684,160	1,668,670	1,684,160	1,668,670
Baja de inventario de repuestos	984,353		12,233	193,867
Retiros (bajas) de propiedad, planta y equipo	906	387,192	906	387,192
Amortización		508,521		508,521
	5,241,528	3,801,614	5,241,528	3,801,614
Disminución (aumento) en:				
Cuentas y documentos por cobrar comerciales	(803,806)	(1,500,752)	(803,806)	(1,500,752)
Inventarios	374,602	79,209	374,602	79,209
Otras cuentas y documentos por cobrar	(377,140)	122,896	(377,140)	122,896
Otros activos corrientes	227,178		227,178	
Otros activos	(120,052)	509,469	(120,052)	509,469
Aumento (disminución) en:				
Cuentas por pagar comerciales	61,482	42,604	61,482	42,604
Otras cuentas y gastos acumulados por pagar	550,858	(107,297)	550,858	(107,297)
Impuesto a la renta por pagar	250,849	234,775	250,849	234,775
Reservas para pensiones de jubilación patronal e indemnizaciones por desahucio				
	356,040	432,271	356,040	432,271
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	5,761,539	3,614,789	5,761,539	3,614,789
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:				
Disminución en inversiones		31,188		31,188
Adquisición de propiedad, planta y equipos	(2,504,373)	(1,975,424)	(2,504,373)	(1,975,424)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(2,504,373)	(1,944,236)	(2,504,373)	(1,944,236)
Flujos de efectivo de las actividades de financiamiento:				
(Disminución) aumento en sobregiro bancario	(22,527)	21,779	(22,527)	21,779
Aumento (disminución) neto de documentos por pagar	1,105,288	(345,091)	1,105,288	(345,091)
Pago de cuentas por pagar a accionistas	(1,003,474)	(55,280)	(1,003,474)	(55,280)
Pago de la deuda a largo plazo	(2,874,805)	(1,298,576)	(2,874,805)	(1,298,576)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	(2,795,518)	(1,677,168)	(2,795,518)	(1,677,168)
Aumento (disminución) neta de efectivo	461,648	(6,615)	461,648	(6,615)
Efectivo en caja y bancos al inicio del año	499,660	506,275	499,660	506,275
Efectivo en caja y bancos al final del año	961,308	499,660	961,308	499,660

Alex Frías Zuberbuhler
Alex Frías Zuberbuhler
Gerente General

Erwin Terán Vile
Erwin Terán Vile
Contador General



11 OCT 2011

CERTIFICO que el presente ejemplo guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 31/07/11

Betty Tamayo Incausti
AB. BETTY TAMAYO INCAUSTI
Directora de Autorización y Registro

Véanse las notas que acompañan a los estados financieros.



KPMG del Ecuador Cia. Ltda.
 Av. Miquel H. Alcivar Mz. 302
 Ap. 09-010-3818
 Guayaquil - Ecuador

Telephone: (593-4) 2290697
 (593-4) 2290698
 Fax: (593-4) 2286774



Informe de los Auditores Independientes

11 OCT 2011

A la Junta de Accionistas
 Plásticos Ecuatorianos S. A.

Hemos auditado los estados financieros que se acompañan de Plásticos Ecuatorianos S. A., (la Compañía) que incluyen el estado de situación financiera al 31 de diciembre del 2010, y los estados de resultados integrales, de evolución del patrimonio y de flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha y un resumen de las políticas importantes de contabilidad y otras notas explicativas.

Responsabilidad de la Administración por los Estados Financieros

La Administración es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera y por el control interno que determina necesario para permitir la preparación de estados financieros que estén libres de errores significativos, ya sean debido a fraude o error.

Responsabilidad de los Auditores

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros con base en nuestra auditoría. Efectuamos nuestra auditoría de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría. Esas normas requieren que cumplamos con los requerimientos éticos pertinentes y planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros están libres de errores significativos.

Una auditoría incluye efectuar procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los montos y revelaciones en los estados financieros. Los procedimientos seleccionados dependen de nuestro juicio, incluyendo la evaluación de los riesgos de errores materiales en los estados financieros, debido a fraude o error. Al hacer esas evaluaciones de riesgo, consideramos los controles internos pertinentes a la preparación y presentación razonable de los estados financieros de la entidad en orden a diseñar procedimientos de auditoría adecuados a las circunstancias, pero no con el propósito de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye evaluar lo apropiado de los principios de contabilidad utilizados y la razonabilidad de las estimaciones contables elaboradas por la Administración, así como evaluar la presentación en conjunto de los estados financieros.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido es suficiente y apropiada para proveer una base para nuestra opinión.

(Continúa)

CERTIFICO que el presente ejemplar
 guarda conformidad con el autorizado
 por la Superintendencia de Compañías con
 Resolución No. 5639 de 3/27/11

[Signature]
AB. BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro



11 OCT 2011

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros mencionados en el primer párrafo presentan razonablemente, en todos los aspectos importantes, la situación financiera de Plásticos Ecuatorianos S. A. al 31 de diciembre del 2010, y su desempeño financiero, y sus flujos de efectivo por el año que terminó en esa fecha de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Énfasis en un Asunto

Sin modificar nuestra opinión llamamos la atención a la nota 2(a) a los estados financieros, donde se revela que los estados financieros del 2010 son los primeros estados financieros de la Compañía preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

KPMG del Ecuador
SC-RNAE 069

Abril 29 del 2011

Patricia de Arteaga
Patricia de Arteaga, Socia
Registro No. 14571

CERTIFICO que el presente ejemplar guarda conformidad con el autorizado por la Superintendencia de Compañías con Resolución No. 5639 de 5/oct/11

Betty Tamayo Insuasti
AB BETTY TAMAYO INSUASTI
Directora de Autorización y Registro

11 OCT 2011

Plásticos Ecuatorianos S. A.


Estado de Resultados Integrales

Año que terminó el 31 de diciembre del 2010, con cifras comparativas del 2009

(En dólares de los Estados Unidos de América - US\$)

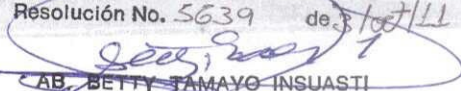


	Notas	2010	2009
Ventas netas		US\$ 35,232,605	32,068,684
Costo de ventas	17, 20	<u>(23,167,594)</u>	<u>(21,541,265)</u>
Utilidad Bruta		<u>12,065,011</u>	<u>10,527,419</u>
Otros ingresos, neto	25	354,340	170,950
Gastos de administración	17, 20	(4,520,618)	(4,171,068)
Gastos de ventas	17, 20	(1,687,055)	(1,551,521)
Otros gastos	25	<u>(1,124,947)</u>	<u>(419,140)</u>
Resultados de actividades de operación		<u>5,086,731</u>	<u>4,556,640</u>
Ingresos financieros	24	61,849	49,192
Costos financieros	24	<u>(743,676)</u>	<u>(677,672)</u>
Costo financiero, neto		<u>(681,827)</u>	<u>(628,480)</u>
Utilidad antes de impuesto a la renta		4,404,904	3,928,160
Impuesto a la renta	16	<u>(1,031,471)</u>	<u>(860,737)</u>
Utilidad neta		US\$ <u>3,373,433</u>	<u>3,067,423</u>
Utilidad neta por acción ordinaria	28	US\$ <u>0.02958</u>	<u>0.02689</u>


 Alex Frias Zuberbuhler
 Gerente General


 Erwin Terán Vite
 Contador

Las notas en páginas 7 a 50 son parte integral de estos estados financieros.

CERTIFICO que el presente ejemplar
 guarda conformidad con el autorizado
 por la Superintendencia de Compañías con
 Resolución No. 5639 de 10/07/11

 AB, BETTY TAMAYO INSUASTI
 Directora de Autorización y Registro