



LA TRONCAL
TM

La Troncal, Septiembre 12 de 2011

Señores

JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

Ciudad.-



De mis consideraciones:

Con el objeto de mantener informados a los señores accionistas de la empresa Ecudos S.A., a continuación detallamos el análisis del comportamiento de las cifras reflejadas en los Estados Financieros del ejercicio económico 2010 así como también una comparación con los datos del ejercicio del 2009. Vale mencionar que durante estos años, la representación legal de la empresa no se encontraba bajo mi cargo.

La entrega tardía del presente informe se debe a que no se contaba con los Informes de Auditoría Externa.

ENTORNO Y OBJETIVOS

El año 2010, estuvo precedido por uno de los periodos más recesivos de la historia económica mundial, sin embargo las expectativas de una evolución económica favorable, al inicio del año fue un hecho generalizado. El optimismo se basó especialmente en los reportes de crecimiento del producto interno bruto norteamericano, el crecimiento sostenido de los países Asiáticos -India y china especialmente- y un importante flujo de capitales hacia los países emergentes.

En nuestro país Ecuador las cifras presentadas por el Banco Central muestran los siguientes indicadores macroeconómicos:



LA TRONCALTM

A diciembre del 2010 la **tasa de inflación al consumidor** fue de 0.51% y en términos anuales cerró en 3.33%, baja en relación al año 2009 que se situó en niveles del 4.31%. **El Producto Interno Bruto**, en el 2010, según cifras provisionales del Banco Central del Ecuador, creció en 3.58% respecto al 2009 que se situó en 0.36%. La **tasa de desempleo** se ubicó en diciembre de 2010 en 6.11%, el comportamiento de esta variable ha sido de tipo descendente al compararlo con diciembre del 2009 cuya tasa se ubicó en 7.93%.

La administración inició sus operaciones con objetivos claros y precisos, los cuales estaban enfocados fundamentalmente en incrementar los niveles de eficiencia industrial.

Un resumen de la situación se presenta a continuación:

Mercado.-

- ✓ Mercado Nacional y Externo.- Es indudable que la tendencia al alza de los precios internacionales del azúcar influyó en el incremento de los precios locales, sin embargo pese a esa situación del mercado externo esta administración centró sus esfuerzos en atender el mercado local buscando un mejor margen de rentabilidad.
- ✓ Distribución al Detal.- Se dio continuidad a la sociedad estratégica con las distribuidoras a nivel nacional, para seguir impulsando la penetración de nuestros productos de empaquetado a nivel del detallista extendiendo así nuestro posicionamiento en la cadena de distribución. El segmento de empaquetados se expandió de un año a otro en el orden del 25,25% y 39.73% en términos de sacos (50kg.) y dólares respectivamente.
- ✓ Maquila de marcas y empaquetado.- Esta estrategia implementada a finales del 2007 se mantuvo durante el 2009. Se profundizó con nuevas cadenas de abastecimiento o autoservicios a nivel nacional durante el ejercicio 2010.





LA TRONCALTM



Transporte y Talleres

- ✓ Transporte con equipo propio.- Este fue uno de los puntos de mayor énfasis en el programa de cosecha, el objetivo fue mejorar en el desempeño de los equipos propios para las actividades de transporte frente a la alternativa de usar equipo alquilado. Debido a su elevado coste de mantenimiento, que se vuelve casi fijo, una importante vía de ahorro era impulsar su productividad. El objetivo puntual fue llegar a mover el 69.15% de la caña total con equipos propios, sin embargo al final se obtuvo un 65.39% contra 64.59% y 66.42% de los dos años previos. El cumplimiento con relación a la meta fue del 94.57%.

Fábrica

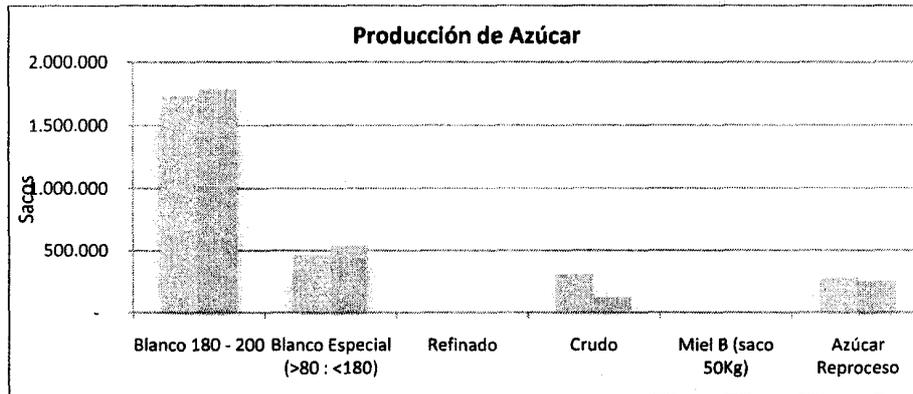
- ✓ Producción y rendimientos.- La producción fue considerada una de las mejores en la administración, esto se debe principalmente a la confianza de los cañicultores que decidieron reanudar las tracciones comerciales, ese incremento representó 9.59% de toneladas de caña respecto al año 2009 (1'295.569 TMC). En términos de unidades producidas significó un aumento del 7,61% respecto al planificado (2'587.892 sacos 50kg), sin embargo se logró a través del Programa de Fomento Agrícola estableciéndose una estrategia de negociación para fortalecer las relaciones y asegurar la entrega de caña con una política de pago inmediato a los cañicultores independientes.
- ✓ Operación Valdez.- La administración realizó un contrato con la Compañía Azucarera Valdez, donde se brindó el servicio de molienda, en el cual Valdez entregó la materia prima alrededor de 209.409 TMC de las cuales se obtuvo una producción de 410.634 sacos 50kg.

Operaciones y Mercado.-

La producción fue de 2'784.917 sacos de azúcar de 50Kg., el año anterior la producción fue de 2'708.892 sacos lo que representa un aumento del orden de 2.81%. En la zafra



concluida se molieron 1'419.807 toneladas de caña, 124.239 toneladas más respecto a 2009 sin embargo para el 2011 se continuará con el mismo impulso al programa de fomento con la finalidad de asegurar el aprovisionamiento de la materia prima teniendo como meta incrementarlo.



	Blanco 180 - 200	Blanco Especial (>80 : <180)	Refinado	Crudo	Miel B (saco 50Kg)	Azúcar Reproceso	Total
Zafra 2010	1,732,054	493,418	-	311,858	-	277,589	2,784,917
Zafra 2009	1,782,723	641,238	-	129,832	-	255,302	2,708,895
OBJETIVO 2010	1,786,892	346,000	-	155,000	100,000	200,000	2,587,892

En cuanto al desempeño industrial los indicadores nos dan una muestra del mejoramiento en la efectividad de sus operaciones considerando:

Criterio	2010	2009	%	Objetivo
Tiempo Perdido Horas/Sem.	11.35	18.64	39.11%	13
Molienda Diaria TM	9,957	9,424	-4.30%	10,500
Pol Bagazo	1.97	1.93	-1.55%	2,00

Claro está, las operaciones de corte y transporte han sido pilares clave en la consecución del mejoramiento del rendimiento al mejorar la calidad del corte y proveer a tiempo de materia prima a la fábrica. Incluso pudo ser mejor si las condiciones climáticas hubieran

Handwritten signature or initials.



LA TRONCAL
TM

permitido la quema de un mayor volumen de caña, así el trash disminuía y por efecto la producción de azúcar especial sería mayor al obtenido.

Respecto al mercado azucarero, el mercado local tuvo un leve descenso en el nivel de crecimiento respecto al año anterior. En volumen, sacos 50Kg., las ventas locales netas disminuyeron 3.63% (incluyen ventas a frontera para ambos periodos). En las exportaciones la situación fue distinta, éstas incrementaron en el 79.91% respecto del año anterior, sólo se efectuó la venta de la cuota americana en virtud de que se decidió darle mayor atención al mercado local.

La melaza en particular presenta un notable crecimiento en su valor con relación al presupuesto, éste contemplaba la venta de mieles que representaban ingresos por US\$ 3.121M no obstante esta venta no se concretó, en consecuencia la producción y venta de melaza se incrementaron transformándose en un crecimiento en ventas del 19,75% respecto al 2009.

Las ventas locales brutas decrecieron en cantidad en 3.63% pero en precio e ingresos incrementó en 18.38% y 12.45% respectivamente. A más de la estrategia de dar preferencia al mercado local, se suma el impacto que tuvieron los incrementos de precios a finales del año 2009.

DETALLE DE VENTAS BRUTAS LOCALES (En Miles)

TIPO DE AZÚCAR	2010			2009			Estructura %		Crecimiento		
	Q 50Kg	P.U.	TOTAL	Q 50Kg	P.U.	TOTAL	Q 2010	Q 2009	Q 50Kg	P.U.	TOTAL
Blanco Comercial 50Kg	1040	30.20	31,402	972	25.08	24,374	36.21%	32.61%	7.00%	20.40%	28.83%
Blanco Especial 50Kg	736	28.41	20,915	1,099	25.11	27,591	25.64%	36.88%	-33.01%	13.15%	-24.20%
Crudo 50Kg. y Reproceso	42	31.72	1,340	4	25.52	103	1.47%	0.14%	946.61%	24.28%	1200.71%
Refino 50Kg	16	31.43	494	77	25.13	1,925	0.55%	2.57%	-79.49%	25.10%	-74.35%
Empaquetado	1037	32.43	33,639	828	29.07	24,074	36.13%	27.80%	25.25%	11.56%	39.73%
Subtotal ...	2,871	30.58	87,789	2,979	26.20	78,088	100.00%	100.00%	-3.63%	16.69%	12.45%

RF





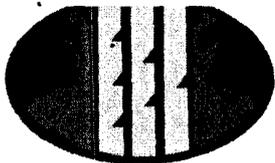
Precios, Costos y Márgenes de Contribución

El precio promedio bruto por ventas locales cerró en US\$ 30.58, considerando los descuentos el precio promedio neto fue de US\$ 30.51, precios superiores a los del 2009 que fueron de US\$ 26.20 y US\$ 25.78 respectivamente, esto representa un crecimiento del 16.71 % y 18.37 % en su orden.

Desde el punto de vista de los costos, en los totales consolidados de todas las operaciones para el 2010 se gastaron alrededor de US\$ 72.665M, esto es US\$ 14.015M más que la zafra anterior, y el rubro de principal impacto fue la materia prima (representó el 62.61% del costo total y el 68.56% del costo de producción de azúcar) cuya incremento de US\$ 13.191M fue el comportamiento de esta variable puesto que en su composición de la cantidad y precio promedio de compra por tonelada tuvo un incremento, US\$ 29.14 respecto a US\$ 24.93 del 2009.

En resumen, dentro de la esencia misma del ingenio las ventas de azúcar tuvieron un incremento bruto global en sus precios del 16.71% respecto al 2009 no obstante en el 2010 la política establecida fue no realizar descuentos, a diferencia del año 2009 (1.269M). En la melaza el precio promedio se incrementó en 9.03% por las razones expuestas en el apartado de operaciones y mercado, sin embargo ese incremento no compensó los ingresos que dejaron de percibirse por la no venta de mieles.

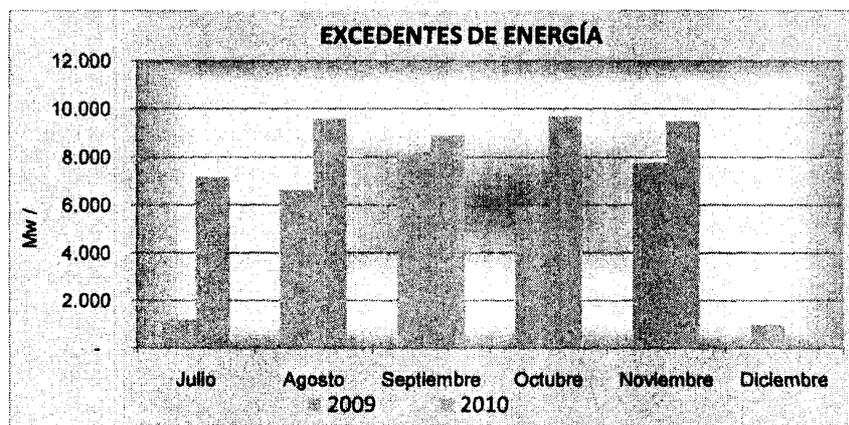
	AÑO 2010	AÑO 2009	VARIACION
Ventas de Azúcar y Melaza			
Azúcar Local	87,789,437	78,068,025	12.45%
Melaza	3,388,394	2,829,781	19.74%
Azúcar Exportación	4,869,228	1,654,218	194.35%
Descuento en Ventas	(180,129)	(1,268,987)	-85.81%
Ventas Netas de Azúcar y Melaza	95,866,930	81,283,036	17.94%
Costo de Ventas	(68,725,638)	(60,228,874)	14.11%
Margen Bruto	27,141,292	21,054,163	28.91%
Ventas de Energía Eléctrica			
Energía	4,289,369	3,395,222	26.34%
Costo de Ventas	(3.089.936)	(3.157.688)	-2.15%



LA TRONCAL
TM

Margen Bruto	1,199,433	237,534	404.95%
Otros Ingresos	6,345,260	2,341,241	171.02%
Otros Costos de Venta	(2,050,350)	(4,367)	46850.56%
Margen Bruto	4,294,911	2,336,874	83.79%
Total General	32,635,636	23,628,570	38.12%
Azúcar Melaza y Energía Vts	100,156,299	84,678,258	18%
Azúcar Melaza y Energía Mbruto	28,340,725	21,291,697	33%
Azúcar Melaza y Energía CV	(71,815,574)	(63,386,562)	13%
GASTOS	(20,028,232)	(14,256,429)	40%
Como porcentaje de ventas	20.00%	16.84%	

En la parte energética, es el sexto año de operaciones y se registró una utilidad contable de aproximadamente US\$ 1.262.6M, con crecimiento del 431.55% considerando el año 2009 (237.5M)



Handwritten signature or initials.





INFORMACIÓN DE HECHOS EXTRAORDINARIOS.-

En Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas de la compañía Ecudos S.A., celebrada el 5 de septiembre de 2011, se informó al accionista que soportados en la disposición transitoria décima primera del Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, en la Resolución de Incautación de Derechos Crediticios No. 97 emitida por la Coordinación General de Administración Activos y Derechos Ex AGD el día 19 de octubre del 2010, en la Resolución No. 003 de la Real Propiedad de la UGEDEP emitida el 19 de enero del 2011 y al amparo de la Resolución No. AGD.UIO.GG.2008.075 de fecha 14 de octubre del 2008, se ha procedido a realizar nuevos registros contables al 31 de diciembre del 2010, dejando sin efecto aquellos aprobados en Junta de Accionistas celebrada el 16 de marzo del 2011:

- Se registra el cobro al ex accionista de los pagos realizados por conceptos de capital e intereses derivados de las obligaciones asumidas por la compañía Ecudos S.A. con las empresas Caribbean Financial International Corp, por la suma de USD 53.689.950,95 y una cuenta por pagar a la UGEDEP por el mismo valor, con el objeto de que la UGEDEP pueda ejercer la acción de cobro.
- Reversión de la amortización de la plusvalía mercantil por USD 3.807.353,12
- Reversión de los intereses provisionados y no pagados a favor de CFI correspondiente al año 2008, contra una cuenta por pagar a la UGEDEP por USD 6.114.750,21
- Registro del no reconocimiento del gasto financiero proveniente de la provisión de intereses del 2009, de la obligación mantenida con CFI por USD 6.098.043,22
- El saldo del capital de la obligación asumida por Ecudos S.A. con la compañía CFI que suma USD 50.120.903,23, se transfiere a la UGEDEP USD 41.660.118,61 y se anula la plusvalía mercantil por USD 8.460.784,72
- Provisión de contingencias tributarias correspondientes a los años 2004, 2005, 2006, 2007 y 2008 que han sido determinadas por el servicio de Rentas Internas por USD 9.990.482,91



- Transferencia de los derechos de cobro de Ecudos S.A. sobre el capital e intereses pagados CFI a favor de la UGEDEP por USD 53.689.950,95
- Registro del cambio de acreedor de la cuenta por pagar que mantiene la compañía Ecudos S.A. con Madec Limited a favor de la UGEDEP por USD 5.299.451,20
- Reversión de intereses provisionados y no cancelados correspondientes al año 2010, provenientes de la obligación mantenida con CFI por USD 6.098.043,24.
- Registro de promesa de cesión de derechos crediticios de las transacciones realizadas por la UGEDEP a favor del Fideicomiso Mercantil AGD-CFN No más Impunidad derivadas de la obligación crediticia CFI por la suma de USD 56.359.633,90.
- Registro de convenio de promesa de Cesión de Derechos Crediticios en el que la UGEDEP cede al Fideicomiso Mercantil AGD-CFN No más Impunidad los derechos crediticios por USD 56.359.633,90, siempre que se haya declarado la real propiedad a su favor, con la finalidad de que se capitalice a la compañía Ecudos S.A. o se registre un aporte para futuro aumento de capital.

SITUACIÓN FINANCIERA DE LA COMPAÑÍA.

ECUDOS S.A. realizó sus operaciones durante el año 2010 con relativa normalidad. En el nivel de los estados financieros se expone una breve descripción:

En el estado de situación financiera tenemos que el Activo Corriente se incrementó en términos netos un 38.25%, los conceptos que variaron considerablemente fueron **Caja-Bancos** que creció en un 37.77% debido a mayores ingresos por ventas; **Cuentas por cobrar** incrementó en un 309.41% esto se debe a la operación de Valdez cuyo rubro asciende a 3.133M, anticipo a las agrícolas 4.651M y proveedores del exterior 1.894M; e **Inventarios** que ascendió en un 13.25% debido a una mayor disponibilidad en el stock de azúcar. En cuanto a Activos Fijos incrementaron en 0.98% y Diferidos, éstos decrecieron en 89.61% respectivamente debido a la extinción de las deudas con los activos diferidos lo ya antes mencionado en el párrafo tres de hechos extraordinarios.



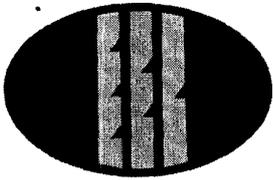


El Pasivo total decreció en 58.75% debido al mejor cumplimiento en los compromisos adquiridos, dentro de esta política está el impacto que tuvo el pronto pago a los cañicultores como estrategia para asegurar la provisión de materia prima en este ejercicio y los próximos. Así también se extinguió la deuda con Caribbean Financial International y la provisión de intereses.

Finalmente el Patrimonio tuvo un crecimiento del 205.39%, con un aumento en el aporte de aumento de futuro capital, al crecimiento en la reserva legal y resultados acumulados. Sin dejar de considerar el mejor resultado obtenido en el año 2010. A continuación se exponen los indicadores financieros de los tres últimos años:

	AÑO 2010	AÑO 2009	AÑO 2008
Rentabilidad			
Rendimiento sobre Patrimonio ROE	16.27%	26.09%	15.54%
Rendimiento sobre Activos ROA	7.03%	8.99%	10.51%
Análisis de % de ventas			
Rendimiento sobre ventas (ROS)	7.94%	6.53%	3.80%
Margen bruto	28.30%	25.14%	27.17%
Margen Operativo - Margen EBIT	12.58%	11.07%	13.55%
Gtos. operativos sobre ventas	20.00%	16.84%	15.34%
Gtos. financieros sobre ventas	0.29%	0.18%	7.74%
Crecimiento			
Ventas	18.28%	2.38%	4.34%
Utilidades Netas Antes de Impuestos	33.56%	91.75%	-51.11%
Inventarios	13.64%	-9.89%	-3.20%
Cuentas por Pagar	20.85%	-23.54%	-16.37%
Activos Totales	16.64%	0.47%	-4.78%
Manejo de activos y KT			
Rotación de activos	0.82	0.81	0.79
Días de Inventario Azucar	173.25	199.73	245.57
Rotación de Inventarios Azucar	2.11	1.83	1.49
Liquidez			
Capital de trabajo neto	31,324,321	26,493,493	19,005,083
Razón circulante	1.66	1.87	1.53
Prueba del Ácido	0.62	0.45	0.19
Riesgo de insolvencia / Apalancamiento			
Deuda total/Activo total	0.40	0.77	0.82
Deuda LP/ capitalización	0.06	0.78	0.79
Cobertura de intereses	43.72	61.84	1.75





LA TRONCALTM

El resultado contable antes de impuestos aumentó con relación al año anterior en 33.56% obteniéndose una utilidad antes de impuestos y participaciones de alrededor de **US\$ 12.315M**; y esta es la causa principal que explica el nivel alcanzado en el rendimiento sobre el patrimonio que pasó de niveles del 26.09% al 16.27%. Por Dupont, podemos establecer que el deterioro en el indicador se debió a la incremento en el Rendimiento sobre las Ventas.

Por los indicadores de liquidez, es fácil deducir que el componente de los activos corrientes más importante es el inventario, característica normal de esta industria por su estacionalidad, mas al margen de aquello en el global éstos han incrementado en un 13.64%.

Las razones de solvencia o apalancamiento se han mantenido con cierta estabilidad. Las utilidades del ejercicio han fortalecido la situación patrimonial de la empresa conservando los indicadores.

Al margen de las explicaciones ya entregadas en la sección "Precio, Costos y Márgenes de Contribución" es importante explicar que la mayor parte del azúcar vendida este año fue de la producción 2009, que fue un año de costos menores por los mayores niveles de producción obtenidos. De igual forma ocurrió en el 2009, que arrastró en su costo de ventas sacos baratos de la producción 2008.

Los gastos gestión, generales, mantenimiento y de distribución presentan un ascenso consolidado del orden del 41.01%. El dato no es alarmante ya que como porcentaje sobre las ventas representa el 20,00%, mientras que el año anterior era el 16,84%, se debe indicar que en 2010 se realizó la provisión de jubilación y desahucio.

RECOMENDACIONES Y PREVISIONES

Dentro de las recomendaciones de esta administración, está principalmente el hecho de insistir en la ejecución de proyectos de alto impacto, ya sea en el retorno o en el aseguramiento de la calidad y de los mercados, en la fiabilidad de los procesos o en el compromiso con el medio ambiente.

MS





Dentro de los principales proyectos que se sugieren están:

Software: inversión por US\$ 250.000 en el que se incluye sistema informático para mejorar productividad del departamento de nóminas.

Maquinarias y equipos: inversión por US\$ 2'726.280 distribuidos en:

- Industrial, US\$ 981.784
- Transporte y talleres, US\$ 1'088.500
- Agrícola , US\$ 148.500
- Administración planta y Financiera, US\$ 507.496

Obras de Infraestructura e instalaciones: inversión por US\$ 2'533.192 distribuidos en:

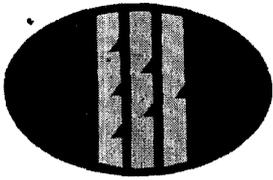
- Transporte y talleres, US\$ 323.500
- Industrial, US\$ 648.211
- Agrícola, US\$ 405.00
- Financiero, US\$ 7.840
- Administración planta, US\$1'120.641
- RRHH US\$ 28.000

Equipos de oficina, de computación, generales y muebles: inversión por US\$ 173.907 para renovar las áreas con equipos de computo y oficina modernos con tecnología avanzada.

Vehículos: inversión por US\$ 259.867 para renovar parque automotor administrativo y atender demandas para actividades operativas.

Como dato relevante se hace hincapié a lo que a **RESPONSABILIDAD SOCIAL** se refiere, durante el 2010 se ejecutaron proyectos buscando siempre el bienestar de sus trabajadores y empleados, entre lo que se destaca:

- ✓ La firma del contrato colectivo que va a favorecer de gran manera a todos los trabajadores que conforman ECUDOS S.A.
- ✓ El proyecto social "Taller de Costura", donde laboran jóvenes y señores con habilidades especiales, en el mismo se ha invertido en equipos; se espera seguir impulsando este proyecto en el 2011.



LA TRONCALTM

- ✓ En el afán del bienestar no solo de los trabajadores sino también del cantón la Troncal, se realizó la donación de una ambulancia al Cuerpo de Bomberos.
- ✓ La Cooperativa "La Buena Esperanza" ha otorgado múltiples préstamos a los trabajadores y empleados.

Previo a concluir este informe declaro que la compañía cumple a cabalidad la normativa vigente sobre derechos de propiedad intelectual y de autor.

Finalmente deseo expresar mi reconocimiento y agradecimiento a todos los que han colaborado para que la empresa siga adelante con las metas y objetivos propuestos.

Sin más por el momento, agradezco anticipadamente su amable atención.

Cordialmente,

Ec. Roberto Murillo Cavagnaro.

PRESIDENTE EJECUTIVO

