

Guayaquil, 12 de Marzo del 2.004

Señores

JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

Ciudad.-

De mis consideraciones:

De conformidad a lo dispuesto por la Superintendencia de Compañías, y el reglamento emitido por la Superintendencia de Bancos, presento mi informe anual sobre las actividades realizadas en el ejercicio económico correspondiente al año 2.003.

ENTORNO Y OBJETIVOS.-

La economía del país durante el año 2.003 se vio afectada por un severo proceso recesivo – alentado por el clima de desconfianza, corrupción e inseguridad que se vive -, lo que trajo consigo una severa contracción de la demanda local y de las inversiones privadas.

En este entorno poco propicio, la compañía tuvo que desarrollar sus actividades habituales, lo que impactó en el cumplimiento de las metas y resultados esperados. Los aspectos se anotan a continuación:

Las ventas locales de azúcar en dólares aumentaron en aproximadamente un 1,8 % con respecto al año anterior, mientras que en sacos vendidos el aumento fue del 2,7%. Existió un ligero incremento en las ventas, pero se mantuvieron por debajo de las esperadas, lo que se produjo por el ambiente recesivo que afecta la demanda local y por el ingreso de azúcar de contrabando por las fronteras sur y norte.

Las exportaciones mostraron una recuperación con respecto al año previo. Eso se debe a que en ejercicio 2003 se concentraron los embarques de dos cuotas americanas. Respecto al mercado venezolano, por segundo año consecutivo, no se exportó a ese destino por la particular situación política y económica que vive ese país.

Como un aspecto positivo, debemos indicar que en relación a las presentaciones para la venta local, se ha logrado profundizar en los segmentos de empaquetado con relativo éxito. Este segmento representa alrededor del 35% de las ventas locales de azúcar a nivel nacional y un crecimiento indeterminado con respecto al año previo, y ello se logró gracias

a la incorporación de una nueva máquina empaquetadora. Otra presentación no tradicional la constituye la presentación del azúcar moreno, donde la tecnología básica de empaquetado sigue constituyendo el más complicado obstáculo para el crecimiento de este segmento.

En cuanto a las operaciones, el tiempo de zafra se redujo en algo más de un mes con respecto al año anterior, ya que su inicio fue la primera semana de julio. La causa de ello fue el elevado stock de azúcar previo. Al término de la zafra se alcanzó una producción de aproximadamente 2.548.000 sacos.

Nos sigue afectando, la ausencia de personal idóneo para las actividades de zafra, siendo la causa de este problema la permanente migración que sufre la zona austral del país debido a la falta de oportunidades. A pesar de ello, se logró mejorar en la logística de cosecha: Mayor volumen constante de entrega de caña diaria para molienda con relación al año anterior, reducción del porcentaje de Trash y de los tiempos de espera previos a molienda. Todo esto como resultado de un control más efectivo.

Esta situación provocó que se tomaran medidas para estimular a los canales en el proceso de venta, medidas que básicamente se enfocaron en el reconocimiento del transporte a través de la aplicación de tarifas discretas a clientes especiales, con el consecuente incremento en los costos de distribución. Adicionalmente, se desarrollaron nuevas presentaciones con mayor valor agregado y costos adicionales para penetrar en los segmentos de mayor crecimiento. Finalmente se estableció un precio especial para la Frontera Norte, como medida para evacuar los excedentes de azúcar que no estaba demandando el mercado local.

Por el lado de los costos, hubieron otros factores que afectaron nuestra rentabilidad. Entre ellos el principal lo constituye el valor de la mano obra, por ser este un recurso que se utiliza en forma intensiva en las labores de cosecha y transporte. Este factor, se ha incrementado considerablemente producto de reajustes obligatorios. También nos vimos afectados los incrementos en los precios de los servicios públicos y de los combustibles, ambos factores de uso intensivo en nuestra industria.

Otros rubros de afectación han sido, sin duda, los costes de transporte de personal y la contratación de seguros.

A pesar de ello, el incremento en el costo promedio unitario de todas las unidades producidas fue tan solo 27 centavos por saco (1,66% de incremento respecto del año anterior), efecto negativo que debió verse neutralizado de haber incidido en los costos los reajustes en el precio de la caña. Este simple indicador refleja que, a pesar de la reducción de la producción y el consecuente incremento en los costos fijos unitarios, y los incrementos en

algunos de los costos variables, existió un mejor desarrollo en términos de eficiencia en el uso de los activos, lo que permitió casi neutralizar completamente los efectos negativos de los incrementos en los costos.

En general, todos estos factores terminaron incidiendo decisivamente en la reducción global de los márgenes brutos en el orden del 2% o aproximadamente US\$ 860.000,00 tomando los márgenes del año anterior.

DISPOSICIONES DE LA JUNTA e INFORMACION DE HECHOS EXTRAORDINARIOS.-

El suscrito en calidad de administrador de ésta compañía, ha dado cumplimiento fiel a todas las disposiciones emitidas por la Junta General de Accionistas, y ningún hecho extraordinario o fuera de los objetivos o resultado de las operaciones ha ocurrido en el ámbito administrativo, laboral o legal que deba ser revelado en este informe o que sea desconocido para los señores accionistas.

SITUACIÓN FINANCIERA DE LA COMPAÑÍA Y DESTINO DE LAS UTILIDADES.-

La compañía realizó sus operaciones durante el año 2003 sin ningún tipo de interrupción, pero, en el entorno descrito en la sección primera de este informe y con las consecuencias anotadas ya en la parte inicial. Como resultado de todas sus operaciones –tanto ordinarias como extraordinarias-, la compañía obtuvo una utilidad neta, antes de impuestos y participaciones de US\$ 189.000 aproximadamente.

Respecto a la generación de flujos de efectivo, las operaciones incidieron negativamente, en especial por la acumulación de inventarios, y por fuertes disminuciones en los créditos de cañicultores e intereses del exterior. Esta demanda de efectivo fue cubierta por actividades de desinversión en subsidiarias y con aportes de accionistas.

Un breve análisis de los principales indicadores financieros se expone a continuación (nota: Un detalle completo de las cifras de los estados financieros se explican en el Balance Auditado que se adjunta a este informe):

	2002	2003
Rentabilidad		
Rendimiento sobre Patrimonio ROE	0.79%	2.28%
Rendimiento sobre Activos ROA	4.98%	6.10%
Análisis de % de ventas		
Rendimiento sobre ventas (ROS)	0.14%	0.36%
Margen bruto	21.88%	20.20%

Ecudos s.a.

Margen Operativo - Margen EBIT	11.46%	13.18%
Gtos. operativos sobre ventas	10.76%	13.90%
Gtos. financieros sobre ventas	11.22%	12.82%

Crecimiento

Ventas	-12.99%	10.47%
Utilidades Netas Antes de Impuestos	17.87%	65.45%
Inventarios	76.67%	8.06%
Cuentas por Pagar	76.69%	8.36%
Activos Totales	13.55%	-4.97%

Manejo de activos y KT

Rotación de activos	0.54	0.63
Días de Inventario	232.98	274.31
Rotación de Inventarios	1.55	1.31
Días de Cuentas por Pagar	0.27	0.39

Liquidez

Capital de trabajo neto	7,882,537.39	13,390,836.73
Razón circulante	1.31	1.55
Prueba del Ácido	0.10	0.18

Riesgo de insolvencia

Apalancamiento		
Deuda total/Activo total	0.91	0.90
Deuda LP/ capitalización	0.87	0.86
Cobertura de intereses	1.02	1.03

La utilidad antes de impuestos aumentó en un 65.45% con respecto al año anterior. El incremento de la rentabilidad sobre el patrimonio (de 0,79 a 2,28) se explica por Dupont por un mejoramiento en sus tres indicadores: ROS, Rotación de activos y Apalancamiento. En el mejoramiento del ROS incide de sobremanera la inclusión de ingresos extraordinarios en este periodo; en los otros indicadores los factores determinantes del mejoramiento son el incremento en las ventas y la disminución de los activos totales.

Por los indicadores de liquidez, es fácil deducir que el componente de los activos de más alto crecimiento es el inventario, producto del estancamiento comercial. Sin embargo, es destacable el hecho de que todos los indicadores presentan mejoras respecto año anterior.

Las razones de solvencia o apalancamiento se presentan casi constantes, con ligeras mejoras respecto al año previo.

Analizando los resultados, se puede apreciar un aumento de los ingresos ordinarios del orden del 10,5 % con respecto al año anterior; sin embargo, la contribución bruta apenas se incrementa en el 2%. Esto, como resultado del incremento en el costo de ventas y la presión sobre los precios de venta. Las

principales razones que explican el estrechamiento de los márgenes fueron ampliamente explicadas en la Sección: Precio, Costos y Márgenes de Contribución. Los gastos administrativos, generales y de distribución, presentan incrementos; en especial los dos últimos cuyos aumentos bordean el 60%. Se están tomando medidas al respecto, más allá que los costos de distribución incrementales, encuentran explicación en los elevados costos de mantener también los inventarios incrementales.

El suscrito recomienda a los señores accionistas que las utilidades netas no sean distribuidas, ni tampoco capitalizadas. Lo deseable, es que el accionista las tenga a su disposición, pero, las mantenga en la empresa para apalancar las inversiones que resultarán necesarias para renovar algunos equipos que permitan a la compañía reforzar su posición en el mercado.

RECOMENDACIONES Y PREVISIONES.-

Conocedores de los esfuerzos de toda la industria en mejorar sus productos respondiendo a las necesidades de clientes cada vez más exigentes, del natural bajo nivel de diferenciación del producto, de las restricciones existentes en la capacidad de compra de la población en general, de los excedentes permanente de producción logrados en las últimas zafas, de la libre competencia existente, y de la amenaza de competidores externos, esta administración considera que los factores claves de éxito se centran en la reducción de costos -por eficiencia y en adquisiciones- y en la exploración y explotación más amplia de nuevos mercados, tanto locales como externos.

En atención al anuncio anterior, una serie de acciones se han anotado a continuación, como puntos importantes para la atención de la administración en ejercicio económico que está iniciando:

Mercado.-

- ✓ Insistir con la apertura de nuevos mercados externos para los excedentes de producción. Ello incluye la explotación permanente del mercado Venezolano, y la estacional del mercado Peruano. Para el caso venezolano, han de tomarse todas las previsiones razonables para evitar consecuencias negativas en la cobranza.
- ✓ Impulsar con fuerza todos los esfuerzos gremiales para contener intentos de importación y contrabando de azúcar.
- ✓ Profundizar la penetración del producto en mercados zonales, en autoservicios y en las nuevas presentaciones. Como estrategia también se aplicará el desarrollo de marcas propias de empaquetado a los grandes distribuidores.

Transporte y Talleres.-

- ✓ Continuar el programa de mecanización de frentes de cosecha como respuesta al creciente costo de la mano de Obra y su cada vez más acentuada escasez.
- ✓ Efectuar nuevas inversiones en equipos pesados de transporte, como tractores de alto caballaje, para reducir la contratación con terceros. La utilización de la capacidad de estos equipos (fuera de zafra) puede tener además beneficios alternativos, vía renta o alquiler, en las actividades de mantenimiento de campo.

Infraestructura.-

- ✓ Expandir la capacidad de producción para las nuevas presentaciones que exige el consumidor de 0,5, 1, 2 y 5 kilogramos, mediante la adquisición de una tercera y cuarta máquina empaquetadora.
- ✓ Fortalecer la capacidad de la fábrica para la producción mínima de 14.000 sacos por día de azúcar blanco especial, la cual es requerida en la industria y en los mercados externos, que son segmentos donde enfocamos fortalecer nuestra presencia.

Investigación y Capacitación.-

- ✓ Continuar con los programas de capacitación, en especial, para el personal técnico de talleres, aprovechando todo nuevo curso de reparación y arreglo de motores.
- ✓ Profundizar el diseño y establecimiento de procedimientos y sistemas de trabajo; la implementación de indicadores de productividad y eficiencia, todo ello, con la animosidad de alcanzar reducción de costos finalmente una certificación ISO.

Sistemas .-

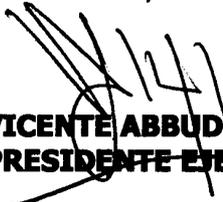
- ✓ Concluir el proceso de migración de las versión OW y profundizar la explotación de los recursos del CRP instalado.

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

Ecudos s.a.

Para finalizar, deseo expresar mi más profundo agradecimiento a todos nuestros colaboradores y a los señores accionistas por la confianza depositada en esta administración. Esto es todo cuanto puedo informar y recomendar.

Atentamente,


VICENTE ABBUD I.
PRESIDENTE EJECUTIVO

OFICINA: Sucre 203 y Piedra 8ª Piso **FONO:** 593-4-2325-700 **FAX:** 593-4-2320-353 **P.O. BOX:** 09-01-5895 Guayaquil - Ecuador

PLANTA: La Troncal - **PBX:** 593-7-420075-420150 Cañar - Ecuador

Email: ecudos@latroncal.com

www.latroncal.com