INFORME PRESENTADO POR TALLERES NISSAN S.A. A TRAVES DE SU GERENTE GENERAL (E) INGENIERO NICOLAS ESPINOSA MALDONADO A LA JUNTA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONSISTAS QUE SE REALIZA EL DIA VIERNES 27 DE ABRIL DE 2007

Señores Accionistas:

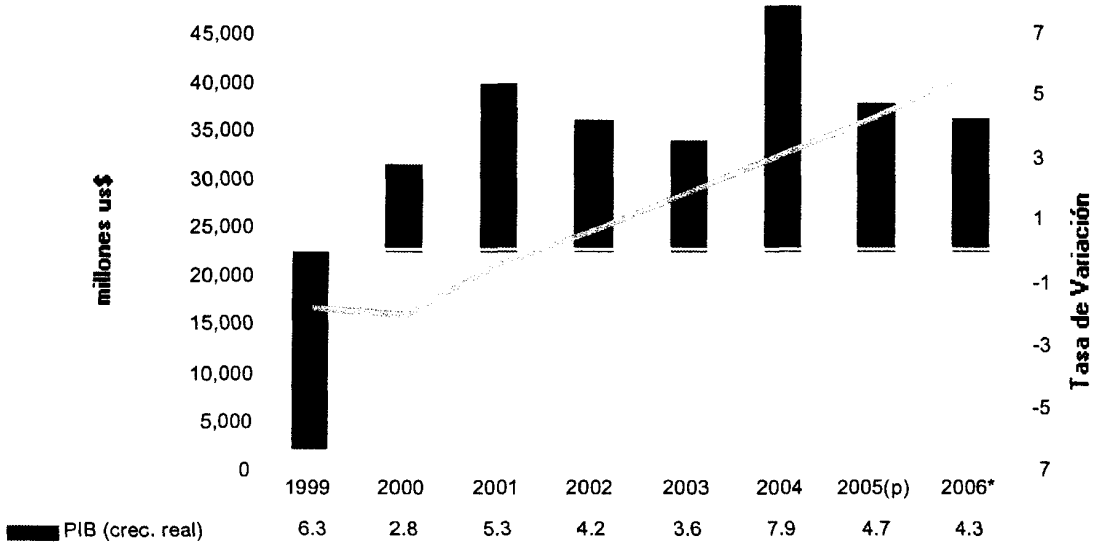
Cumpliendo con las disposiciones de la Ley de Compañías y las que emanan del Estatuto Social, en mi calidad de Gerente General (E), a nombre del Directorio, presentamos a consideración de ustedes, Señores Accionistas el informe correspondiente a la gestión realizada por la Administración de Talleres Nissan S.A., durante el ejercicio económico correspondiente al año 2006.

CAPITULO 1

1. LA ECONOMIA EN EL AÑO 2006

1.1. Sector Real

En el año 2006, según las cifras preliminares, la economía ecuatoriana creció a una tasa del 4.3% equivalentes a $ 40.892 MM, esto representa 2.57 veces más que el valor logrado en el año 2000 a inicios de la dolarización y que fue de $ 15.933 MM. Sin embargo, resulta inferior al promedio logrado desde ese mismo año (4.7 %).

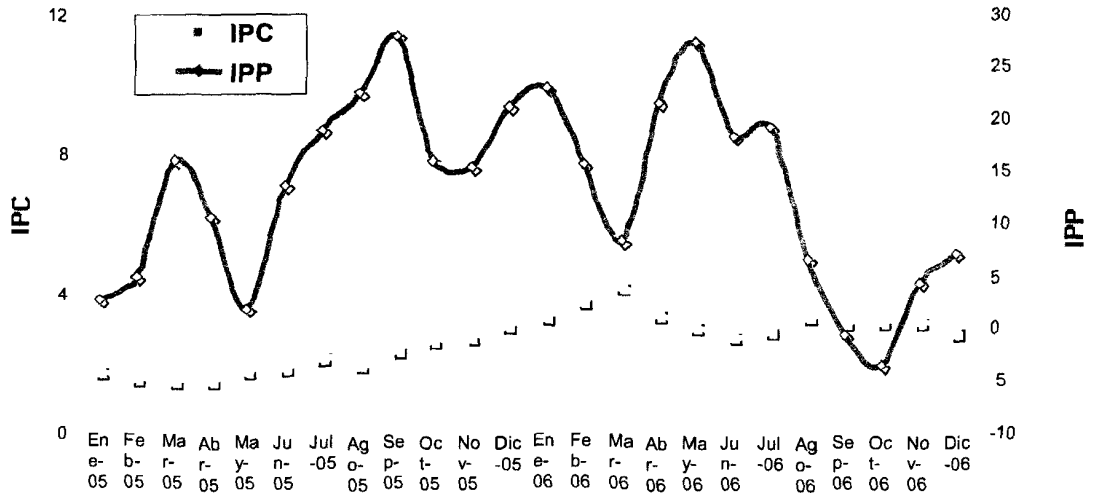


	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005(p)	2006*
PIB (crec. real)	6.3	2.8	5.3	4.2	3.6	7.9	4.7	4.3
PIB (millones US$)	16,674.5	15,933.7	21,249.6	24,899.5	28,635.9	32,635.7	36,488.9	40,892.1

Este 4.3% de crecimiento esta compuesto por el aporte en un 3.1% por actividades no petroleras y 0.3% por las del petróleo. Las actividades no petroleras han alcanzado los niveles de años anteriores al 2004, año en el que por efecto del incremento del precio del petróleo, las actividades petroleras aumentaron sustancialmente su participación en la economía. Debiéramos esperar que de mantenerse las condiciones del año 2006, esta tendencia se mantenga.

De manera paralela al crecimiento de la economía, también lo ha hecho el Ingreso Per-Capita. Ecuador aún mantiene uno de los indicadores más bajos de la región ($ 3.050). Comparado con los países Andinos se encuentra únicamente sobre Bolivia ($2.720). Resulta importante el crecimiento de este indicador desde el año 2.000 cuando se alcanzó $ 1.296, esto refleja una tasa de crecimiento anual 12.04%.

La capacidad adquisitiva de la población se ha visto favorecida por el comportamiento de la inflación. El año 2006 cerró con un Indice de Precios al Consumidor (IPC) del 2.87%, siendo el promedio anual del 3.3%. En febrero se registró el nivel más alto (0.71%) y el más bajo le correspondió al mes de junio (-0.23%). Estos niveles permiten que la capacidad adquisitiva de los salarios se mantenga, lo que facilita la contratación de obligaciones en base a la certeza de que sus ingresos no se deteriorarán y por lo tanto no existirá un impacto en la proporción que destinan a satisfacer sus otras necesidades. En cuanto al Indice de Precios al Productor (IPP), éste finalizó el año al 7.25%, el valor más alto correspondió al mes de Abril con el 6.48% y el más bajo el - 7.03% registrado en Septiembre del 2006.



El inicio de la dolarización en el año 2000 permitió que la población ecuatoriana, especialmente la que vive en áreas urbanas tenga acceso a bienes de consumo y esto se aprecia en la tasa de crecimiento del Consumo Per-Capita que en el año 2001 fue del 6.8%, en el 2005 fue del 5.1%. Para el año 2.006 se prevé que este indicador crezca a una tasa del 4.0%.

1.2. Comercio Exterior

La Balanza Comercial del Ecuador terminaría el año 2006 con un superávit de $ 1.147 MM, esto es 2.1 veces la del año 2005 y 5.8 veces la del año 2004. Es evidente el impacto que sobre estos resultados tiene el comportamiento del precio del petróleo. Sin embargo, la evolución de las exportaciones de los Productos No tradicionales con un aumento del 17.7% ($ 2.713 M) junto con los Productos Tradicionales con el 10.4% ($ 2.125), han contribuido a mejorar el desempeño de nuestras exportaciones.

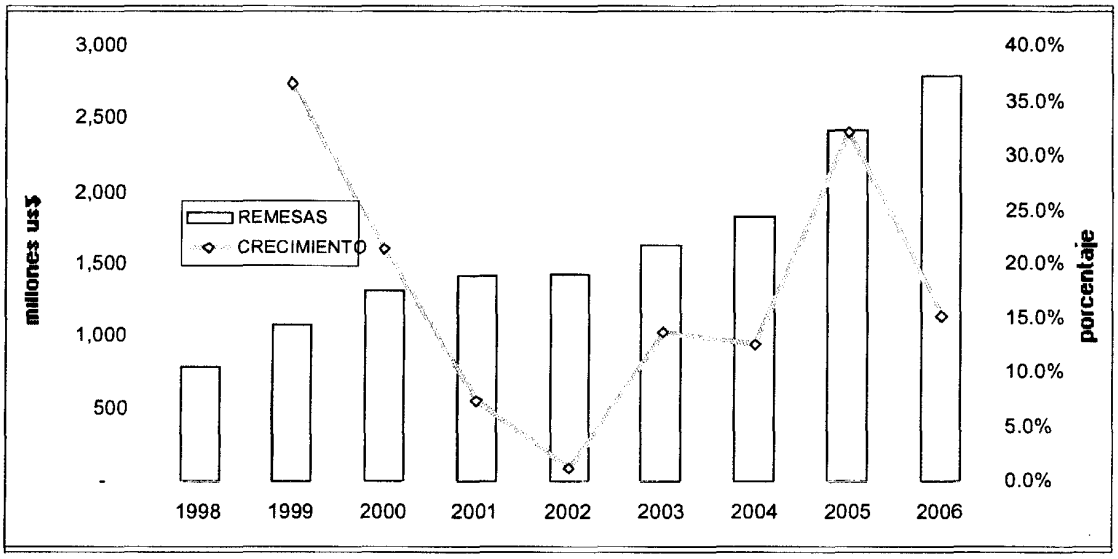
PERIODO	EXPORTACIONES	IMPORTACIONES	BALANZA COMERCIAL
2000	4,926.6	3,401.0	**1,525.7**
2001	4,678.4	4,936.0	**-257.6**
2002	5,036.1	5,953.4	**-917.3**
2003	6,222.7	6,228.3	**-5.6**
2004	7,752.9	7,554.6	**198.3**
2005	10,100.0	9,549.4	**550.7**
2006	12,362.9	11,215.2	**1,147.7**

El efecto de las exportaciones petroleras en el país merece un análisis complementario. En el año 1995 la participación estatal era del 80.5% mientras que la actividad privada contribuía con el 19.5% frente a un nivel de producción de aproximadamente 141.2 millones de barriles. En el año 2000 ante una producción aproximada de 140 millones de barriles, la participación estatal bajó ostensiblemente al 58.2% y la privada creció al 41.8%. En el año 2005, con una producción de 194.2 millones de barriles, estas cifras representaron una pérdida mayor para el Estado ya que su participación se deterioró aún más, bajando al 36.6%. En el año 2006 ante lo acontecido con la empresa Occidental, el aumento de la participación estatal sube al 46.2%. La insuficiencia de inversión en esta área es una de las razones para lo sucedido, precisamente en un momento en el que los precios del petróleo son favorables situación agravada por una ineficiente administración estatal de los recursos.

La participación del sector privado en las exportaciones del país toma relevancia si consideramos que por el lado de las Importaciones, el aumento del precio del petróleo impacta negativamente en nuestra economía al vernos abocados a la importación de derivados. En este rubro específico significó pasar de un gasto de $ 1.715 MM en el 2005 a $ 2.316 MM en el 2006, que equivale al 35.1%. Por otro lado, en el 2006 los ecuatorianos importamos un 10.6% más de Bienes de Consumo ($ 2.585 MM), mientras que se aumentó en un 10.7% las compras de Bienes de Capital ($ 2.829 MM) y las compras de Materias Primas subieron en un 18.2% ($ 3.489 MM).

1.3. Sector Monetario

La Reserva Internacional de Libre Disponibilidad (RILD) cerró el año 2006 en $ 2.023 MM, su tendencia ha sido creciente con el transcurso del tiempo. Recordemos que al inicio de la dolarización se ubicó alrededor de los $ 800 MM. Una de las bases para el fortalecimiento de la RILD son las remesas enviadas desde el exterior por parte de los migrantes. En el año 2006 se recibirían aproximadamente $ 2.793 lo que significaría un aumento del 15% con respecto al monto del año 2005 ($ 2.422).



Desde la perspectiva financiera, la dolarización ha fortalecido la posición de las entidades bancarias, aunque si bien es cierto, a finales del 2006 se produjo el cierre de un Banco, es claro que se trató de un hecho puntual que no puso en riesgo al sistema financiero. Este esquema monetario ha facilitado el otorgamiento de crédito y esto

definitivamente ha alentado y favorecido al crecimiento de varias actividades como la construcción, el comercio y el microcrédito.

El año 2006 se esperaba terminar con un total de crédito superior a los $ 9.000 MM lo que equivale a aproximadamente el 22% de PIB y representa un aumento con respecto al año 2005 del 22.7%, superior al crecimiento nominal del PIB que fue del 12.2%.

De estos $ 9.000 MM, le corresponde al sistema de bancos privados del país $ 8.600 MM, que vistos por el tipo de crédito tienen la siguiente composición: crédito comercial 49.7%; crédito de consumo 31.7%; crédito de vivienda 12.2%; y, microcrédito 6.4%. El crédito a los microempresarios presenta el mayor crecimiento en el año, aumentó a una tasa del 31.7%, seguido del crédito de consumo con el 29%.

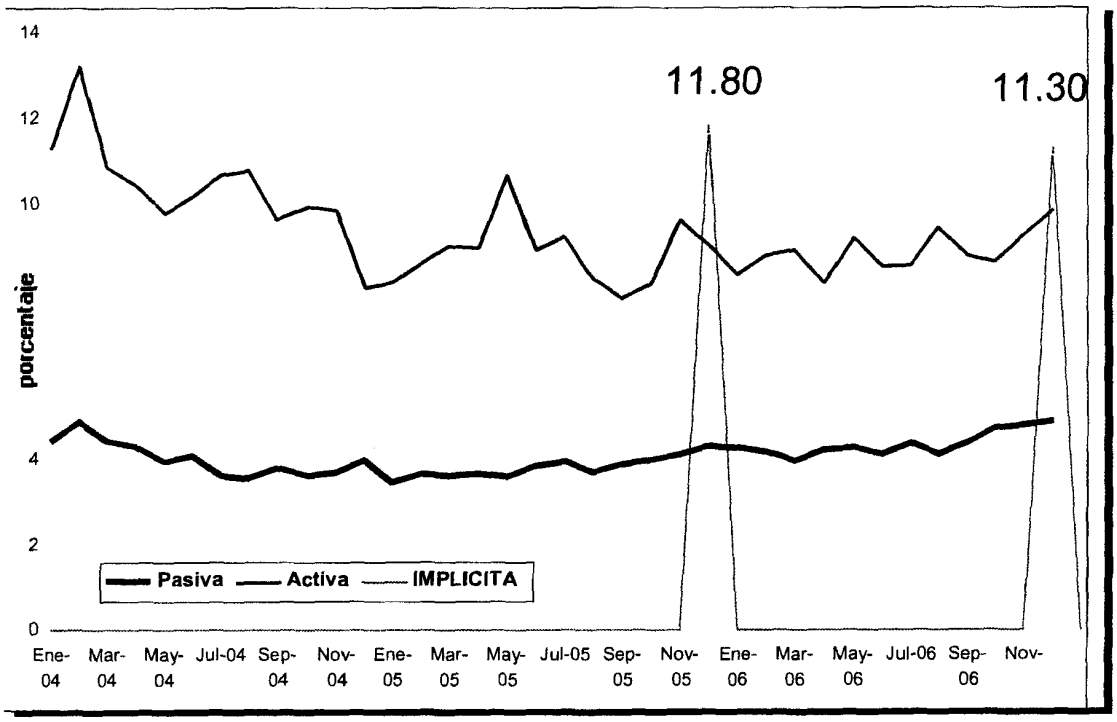
	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Variaciòn (año)
CREDITO (CARTERA*) $MM	5,412.8	6,944.2	8,602	23.9%
Comercial	3,050.6	3,619.6	4,278	18.2%
Consumo	1,599.3	2,112.6	2,725	29.0%
Vivienda	671.2	858.9	1,051	22.3%
Microempresa	316.0	628.7	828	31.7%
DEPOSITOS	6,927.7	8,401.5	9,947	18.4%
Monetarios	2,422.5	2,840.4	3,386	19.2%
Ahorro	2,047.6	2,540.6	3,025	19.1%
Plazo	2,457.6	3,020.5	3,536	17.1%

El incentivo del sistema al microcrédito es una de las tareas más relevantes del sector y que requiere de un conocimiento muy particular de la actividad, exige lo que se conoce como la "tecnología del microcrédito" cuyo objetivo es el crecer con el beneficiario del mismo y durante ese crecimiento, dotarle de los productos que el microempresario va necesitando ya sea a nivel de negocio como a nivel personal.

Por el lado de los pasivos, en el 2006 se contaría con un saldo de depósitos cercanos a los $ 9.947 MM que se descomponen de la siguiente forma: depósitos monetarios $ 3.385 MM (34.04%); depósitos de ahorro $ 3.025 MM (30.41%) y depósitos a plazo $ 3.536 MM (35.55%). Estos depósitos crecieron durante el año pasado al 19.2%;19.1%; y, 17.1% respectivamente.

El fondeo del sistema financiero ha estado adecuadamente cubierto desde la perspectiva del crecimiento tanto de los créditos entregados como de las captaciones realizadas. Sin embargo, es evidente que no se cuenta con una estructura de pasivos de largo plazo de tal manera que los préstamos que el sistema financiero otorga, estén adecuadamente cubiertos con los plazos del pasivo Esto hace que las tasas de interés se mantengan en niveles que a criterio de los sectores productivos, aún son costosos.

Las tasas referenciales publicadas por el Banco Central no muestran cambios significativos en el año 2006. La Tasa Pasiva cerro el año al 4.9% y su promedio fue del 4.3%. La Tasa Activa Referencial al final del año fue 8.9% y su promedio estuvo en el 8.8%. Mucho se ha comentado de los costos como las comisiones que se cobran en estos prestamos. Si se compara los ingresos que los bancos han obtenido por concepto de comisiones con la cartera bruta, la tasa activa implícita bordea el 12%, evidentemente este porcentaje sube si la comparación se la hace al aplicar las provisiones de estos créditos, es decir, al comparar con la cartera neta, aumentando significativamente la brecha entre la tasa pasiva y la tasa activa.



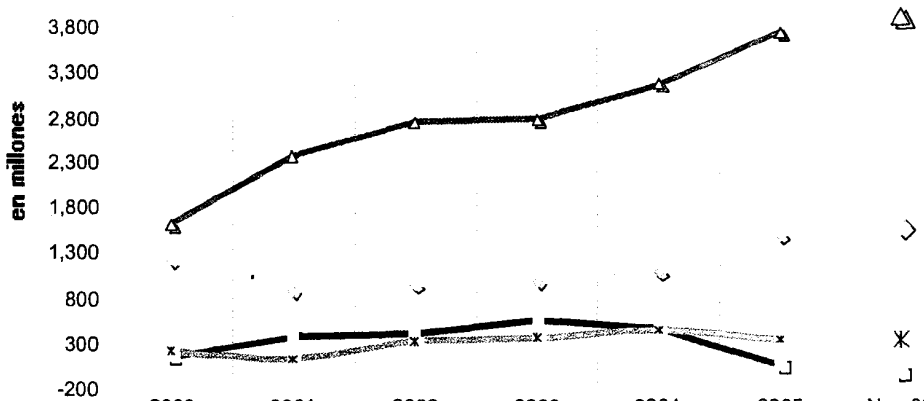
Una de las causas para que el nivel de las tasas de interés no baje más allá de estos niveles, tal como se mencionó es la necesidad de cobertura de ese "GAP" de los plazos entre los activos y los pasivos. Sin embargo, a más de otros elementos que también encarecen los costos de operación de la banca, pero que son necesarios como las provisiones y el mantenimiento unilateral de recursos líquidos, existe uno que está fuera del control de estos agentes como es el Riesgo País.

Este indicador cuestionado por ciertos analistas, en el mundo financiero tiene un impacto directo y queramos o no, aunque pretendamos aislarnos en una burbuja, en el sistema financiero internacional es una realidad con la que cada analista opera y son parte del instrumental para la toma de decisiones. El Riesgo país del Ecuador es el más alto de Sudamérica, empezó el año cerca de los 600 puntos y finalizó en los 724 puntos, el nivel más bajo al que se ubicó fue 488 puntos.

	Perú	Argentina	Brasil	Colombia	Ecuador	México	Venezuela
Ene-06	193	460	283	209	623	121	282
Feb-06	141	382	239	169	569	111	241
Mar-06	182	349	229	170	560	123	219
Abr-06	190	332	234	173	513	130	187
May-06	170	343	245	188	488	132	189
Jun-06	172	383	262	231	517	150	223
Jul-06	160	362	239	228	503	120	211
Ago-06	140	325	218	196	494	111	202
Sep-06	138	332	229	206	580	115	230
Oct-06	149	302	217	179	560	112	224
Nov-06	147	292	220	176	528	114	228
Dic-06	131	250	207	168	724	106	206

1.4. Sector Fiscal

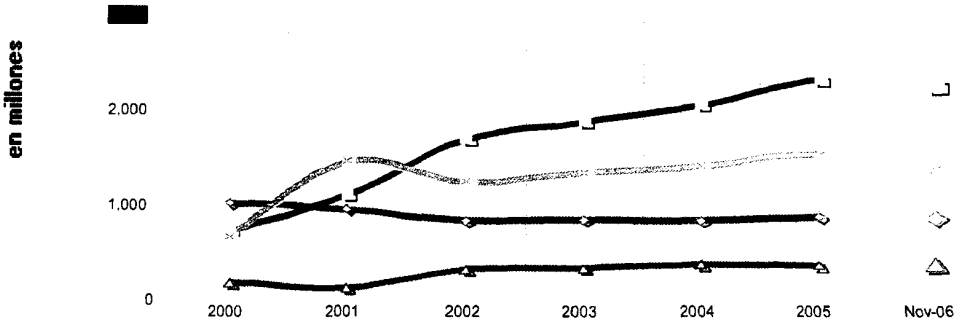
Al analizar los Ingresos y los Egresos del Estado, surgen varios temas que resultan relevantes. Desde la perspectiva de los Ingresos, la recaudación tributaria creció desde el año 2001 al 18.3%, esperando que en el año 2006 el Estado reciba más de $ 4.000 MM, lo que representa el 67% del total. Los ingresos por exportaciones apenas han crecido al 7.7% y aportan con $ 1.577 MM (27%). Esto demuestra que el esfuerzo de las administraciones tributarias han rendido sus frutos, la población ha adquirido una cultura tributaria y de ésta se deriva que existen impuestos como el IVA que en los actuales niveles la población los ha asimilado por lo que debiera reconsiderarse su disminución.



	2000	2001	2002	2003	2004	2005	Nov-06
Exp Petroleras	1,223.4	883.4	943.7	993.1	1,080.3	1,488.9	1,577.0
Vta. Derivados	173.1	396.4	418.9	568.1	477.6	78.4	0.0
Impuestos	1,623.2	2,369.6	2,749.8	2,789.5	3,165.5	3,741.0	3,926.7
No Tributarios	236.8	138.9	338.0	374.9	445.3	356.4	359.9

Este desempeño positivo de los ingresos del Estado tiene su contraparte en los gastos. En el mismo período analizado, esto es desde el año 2001 al 2006, los gastos que más han crecido son los que el Estado destinó a los Sueldos que aumentaron a un promedio del 25% anual y a una Tasa Anual del 23% cerrando el año en $ 2.430, es decir, el 46.5% del total. Este porcentaje es casi el doble de la proporción que este rubro tenía en el año 2001 (28%) en el total de los gastos.

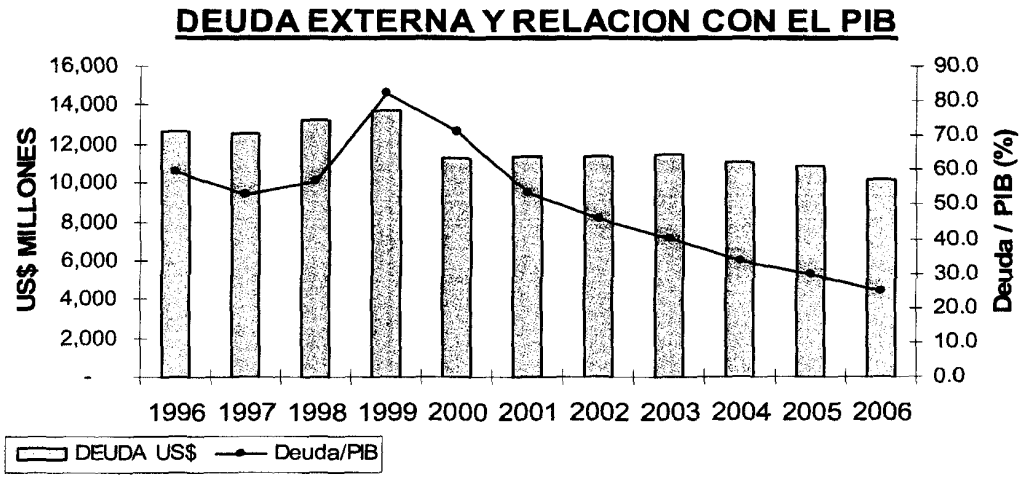
A los gastos en Sueldos le siguieron los gastos en Bienes y Servicios con $ 397 MM que crecieron a una Tasa Compuesta Anual del 15% y que representan el 7.6% del total. Otro rubro es el gasto de Capital (Inversión), con cerca de $ 1.351 MM, creciendo a una tasa anual del 14% y que es el 28.2% de los gastos.



	2000	2001	2002	2003	2004	2005	Nov-06
Intereses	1,009.3	937.5	822.6	826.9	813.5	855.2	847.8
Sueldos	706.9	1,088.0	1,672.5	1,863.7	2,048.8	2,299.0	2,231.1
Bienes y Servicios	174.5	121.7	318.0	329.1	363.4	355.2	364.8
Gtos de Capital	658.5	1,438.7	1,226.0	1,317.1	1,394.5	1,511.6	1,351.8

Se concluye que mientras la población y el sector productivo contribuyen vía el pago de impuestos al Estado, este último destina importantes recursos al pago de la burocracia, descuidando la inversión.

Existe otro componente que es importante analizar ya que de manera recurrente es usado en los discursos especialmente de los políticos, esto se refiere a los gastos por el pago de intereses. Este es el único rubro que presenta una tendencia a la baja. En el año 2001 representaba el 40% del total de los gastos, mientras en el 2006 es el 17.7% y con una tasa de decrecimiento del 1% anual. Este comportamiento se refleja también en la relación de la deuda externa con el PIB. En el año 1996 nuestra deuda equivalía al 59.4% del PIB; en el año 1999 alcanzó el punto más alto siendo el 82.5%; en el año 2005 bajó al 29.7% y en el 2006 se ubica en el 25%.



CAPITULO 2

Perspectivas Económicas para el año 2007

A diferencia de otros años, el 2007 es especial ya que se inició no sólo con un cambio de Gobierno sino con un cambio ideológico en el mismo. Desde enero del 2007 asumió la conducción del Estado un Gobierno autocalificado de izquierda cuyo programa económico se caracteriza por el cuestionamiento a quienes han manejado las finanzas públicas de manera ortodoxa enfilándola en preceptos del "Libre Mercado".

El programa económico del nuevo Gobierno es aún un misterio ya que existe un elemento que distorsiona claramente su accionar y que está dado por la decisión política de ir hacia una Asamblea Constituyente. En su afán de lograr este objetivo se prevé no sólo que se mantengan ciertos subsidios sino que se los incremente.

La Ley de Responsabilidad Fiscal dispone que el gasto corriente sin intereses de la deuda, no crezca mas del 3.5% en términos reales. La pro forma de 2007, sin considerar los aumentos de sueldos no presupuestados, contiene un incremento de 16% del gasto corriente y aumenta aun más la dependencia petrolera.

Este comportamiento creará presiones sobre una débil Caja Fiscal, obligando a las autoridades a mirar los ahorros existentes en los fondos que se alimentaban con los altos precios del petróleo para prevenir épocas de crisis relacionadas más con la volatilidad de sus precios que con situaciones de no-atención de los diferentes sectores como la salud, vialidad o educación.

En el horizonte se perfila al menos un Estado que participará más activamente en la economía, no solo como regulador sino como un importante agente, desplazando a la actividad privada, haciendo que el Gobierno vuelva a ser empleador de un importante número de ecuatorianos.

Posiblemente la incertidumbre sobre el rumbo que efectivamente seguirá el Gobierno mezclado con ciertos mensajes que ya se han enviado, hacen que las previsiones económicas elaboradas por el propio Banco Central del Ecuador reflejen ya una desaceleración de la economía.

Mientras el promedio de crecimiento del PIB entre los años 2001 y 2006 está en el 5%, para el año 2007 se espera hacerlo al 3.5%, aunque de acuerdo a declaraciones de funcionarios del Régimen, sus políticas llevarán a un crecimiento del 4.5%.

PRODUCTO INTERNO BRUTO POR CLASE DE ACTIVIDAD ECONOMICA
Tasas de variación (a precios de 2000)

Ramas de actividad \ Años CIIU CN	2001	2002	2003	2004 (sd)	2005 (p)	2006 (prev)	2007 (prev)
A. Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	3.6	5.4	5.6	1.9	5.7	2.1	2.9
B. Explotación de minas y canteras	1.2	-4.2	6.6	34.4	-3.3	2.6	-0.1
C. Industrias manufactureras (excluye refinación de petroleo)	4.9	2.5	4.6	3.2	9.0	4.4	3.7
D. Suministro de electricidad y agua	0.6	8.2	1.2	-3.9	-3.9	4.3	3.5
E. Construcción y obras públicas	19.7	20.0	-0.7	4.0	3.0	5.1	5.5
F. Comercio al por mayor y al por menor	4.8	1.8	3.5	3.0	5.6	4.6	4.1
G. Trasporte, almacenamiento y comunicaciones	0.5	0.1	1.8	1.6	3.6	4.7	3.8
H. Servicios de intermediación financiera	-6.7	2.9	0.4	6.2	17.2	13.0	6.0
I. Otros servicios	4.1	4.2	4.2	5.9	7.5	4.2	3.5
J. Servicios gubernamentales	1.1	2.3	2.9	3.1	1.4	3.8	3.9
K. Servicio doméstico	2.8	2.1	4.5	3.7	-4.5	2.1	1.5
Serv. de intermediación financiera medidos indirectamente	-16.4	36.6	-3.9	-2.8	8.8	13.4	9.0
Otros elementos del PIB	9.7	17.0	0.9	9.6	8.0	7.4	5.7
PRODUCTO INTERNO BRUTO	5.3	4.2	3.6	7.9	4.7	4.3	3.5

(sd) cifras semidefinitivas.
(p) cifras provisionales
(prev) cifras de previsión.
FUENTE Y ELABORACION: BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

Una de las actividades que tendrían un desempeño negativo es el de Explotación de Minas y Canteras, con un decrecimiento del 0.1%, actividad que está en la mira de activistas ambientales nacionales y extranjeros que han desarrollado una gran campaña de desprestigio contra esta actividad, predisponiendo negativamente inclusive a las autoridades.

Una de las actividades que sirve como termómetro de la salud económica es la Construcción. La cual mantendría el nivel de crecimiento que tuvo en el 2006. Este ligero aumento (8%), se deberá en gran medida a la Obra Pública alentada por el gasto gubernamental.

La evolución de la economía tendrá de acuerdo a estas cifras un impacto directo en la actividad del transporte que decrecerá en aproximadamente el 20% con respecto al 2006, con el evidente impacto en todas las actividades relacionadas como: combustibles, lubricantes, llantas, mantenimiento, entre otras.

El Comercio se estima que sufrirá también un impacto negativo, el BCE prevé una caída del 12%.

Se ha hecho anuncios como la intención de lograr la baja de las tasas de interés y aumentar el microcrédito. En el primer caso, aún no se conoce la forma, posiblemente poniendo a competir a la banca estatal con la banca privada, para lo cual es de esperarse que se sigan las normas mínimas de prudencia, caso contrario, los niveles de morosidad pondrán en peligro la capacidad patrimonial de cualquier entidad y al

final tendrá que acudir el Estado a su auxilio, pasando la factura a la sociedad en su conjunto.

Lamentablemente los poderes Ejecutivo y Legislativo han entrado en un proceso de pugna de poderes en las que con la participación del Tribunal Supremo Electoral ha llevado a una destitución parcial de los miembros del Congreso Nacional a través de un proceso en el que se han producido una rotura de un conjunto de disposiciones constitucionales que le están llevando al país a una crisis de consecuencias impredecibles.

Esta inseguridad jurídica nos está llevando a una situación de inestabilidad en la que esperamos superarla únicamente cuando después de que la Asamblea Constituyente entregue la nueva Constitución a consulta popular en el mejor de los casos en Mayo 2008. Lo que querría decir dos años de inestabilidad e incertidumbre.

Confiamos en que las lecciones que sacudieron nuestro país en los últimos años y especialmente a raíz de la crisis bancaria sirva para tomar en cuenta que la economía del país es un bien a cuidarse y si debemos cambiar las cosas que sea para mejorar la situación económica de la mayoría de los ecuatorianos en un ambiente en donde se cuente con un Estado que brinde garantías para la iniciativa privada y que el Estado sea como debería ser el ente regulador, controlador y proveedor de salud, educación e infraestructura de servicios básicos.

CAPITULO 3

Cumplimiento de Disposiciones Legales, de las que emanan del Estatuto Social y de las Resoluciones adoptadas por los organismos de Administración.

Talleres Nissan S.A. ha cumplido celosamente con todas las disposiciones contempladas en las diferentes Leyes y Reglamentos que norman la actividad empresarial, así como las que constan en sus Estatutos Sociales, tales como:

a) Ha declarado y pagado sus impuestos en forma total y oportuna, dando cumplimiento de esta forma con todas las obligaciones tributarias.

b) Remitió a la Superintendencia de Compañías todos los documentos exigidos por la Ley de Compañías.

c) Pagó los impuestos municipales y cumplió con todas las ordenanzas, leyes y reglamentos emanados por las autoridades seccionales.

d) Dio fiel cumplimiento a todas las disposiciones de la Ley de Régimen Tributario Interno y sus Reglamentos, especialmente los relativos a la facturación, retenciones en la fuente, al impuesto al valor agregado, entre otros.

e) La administración de la empresa ha cumplido, celosamente, en todos sus actos, las normas establecidas en el estatuto social y las emanadas de las resoluciones de la Junta General de Accionistas y del Directorio.

CAPITULO 4

Luego de dos años consecutivos de generar pérdidas, el año 2006 marca un cambio de dirección al haberse obtenido una Utilidad Líquida de $ 58.830, efecto logrado gracias a:

- análisis de costos de venta
- transparentaciòn de la operación
- cambio de administración

El análisis de los costos de venta permitió identificar distorsiones en su estructura, misma que fueron corregidas de manera inmediata logrando que exista una coherencia entre el nivel de ventas generado y las comisiones pagadas, especialmente a tareas no productivas que en el pasado usufructuaban también de las ventas, encareciendo el precio final del servicio.

Se establecieron controles más adecuados, enfocados a tareas especialmente relacionadas con la manipulación de repuestos para evitar "pérdidas" y se definieron roles específicos entre el personal para asegurar la satisfacción del cliente.

El cambio de la Administración se refiere no solo al personal bajo cuya responsabilidad estaba la operación, sino también al cambio en la visión del negocio. Un avez producido lo primero, se aseguró que la nueva Administración se alinea con el nuevo enfoque de negocio que busca la satisfacción del cliente pero bajo un esquema de rentabilidad. Este esquema se hizo extensivo a los responsables del negocio en cada una de las sucursales. Desde el inicio del segundo trimestre, parte de su remuneración

está atada a un componente variable en función del cumplimiento presupuestario, con esto se ha logrado que el negocio de Talleres sea visto con la importancia que lo tiene.

Análisis de los principales Indicadores Financieros

a) **Índice de Liquidez.-** Este es un indicador importante ya que compara el Activo Corriente sobre el Pasivo Corriente, señalando la cobertura que tiene cada dólar adeudado a corto plazo, en este año se encuentra en 0.69. Para efectos de este cálculo se considera la deuda que Talleres Nissan S.A. mantiene con AYASA, al ser sustraída, el índice asciende a 4.62.

b) **Prueba Ácida.-** Este índice nos indica la capacidad de pago a corto plazo para cubrir sus obligaciones próximas a vencer, sin tomar en cuenta sus inventarios. Este índice que se ubica en 0.51 en el 2006, sin considerar la deuda con AYASA, sube a 3.44.

c) **Apalancamiento Financiero.-** Este índice en el 2006 se ubica en 5.22, en el año 2005 fue 6.50, lo que evidencia el esfuerzo de la Administración para disminuir la alta dependencia de fuentes de financiamiento externas.

d) **Rotación de Activos.-**. Este índice se ubica en niveles de 2.85, lo cual significa que las ventas de la empresa durante el año 2006 fueron equivalentes a 2.85 veces el total de sus activos

e) **Rotación de Stock.-** se ubica en el 12.62 lo cual significa que el stock de la empresa gira al menos una mes al mes.

El Directorio después conocer y analizar los Estados Financieros en su reunión del 27 de Abril de 2007, propone a los señores accionistas capitalizar los resultados una vez que se hagan las deducciones legales, y con ello mejorar la posición patrimonial de la compañía situación que permitirá enfrentar, con mayor solidez, los negocios de la empresa en el futuro.

¡Muchas gracias!

Ing. Nicolás Espinosa Maldonado
GERENTE GENERAL (E)