

INFORME DEL COMISARIO PRINCIPAL

A los señores miembros del Directorio y Accionistas de **WIRE & CABLE S.A. WICABLE**.

He revisado el Balance General cortado al 31 de Diciembre del 2011 y el correspondiente Estado de Resultados por el año terminado a esa fecha, para dar cumplimiento a las disposiciones reguladas por la Superintendencia de Compañías.

Para efectuar dicha revisión se utilizaron normas de auditoría generalmente aceptadas con el objeto de obtener certeza razonable para detectar si los Estados Financieros no contienen exposiciones erróneas e inexactas.

1. ASPECTOS BÁSICOS POR RESOLUCIÓN DE SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS.

En cumplimiento a lo establecido por la Superintendencia de Compañía, a continuación presento los siguientes detalles:

1. Los administradores de **WIRE & CABLE S.A. WICABLE** han respetado las normas legales, estatutarias y reglamentarias vigentes, así como todas aquellas resoluciones dictadas por la Junta General de Accionistas por el Directorio.
2. El suscrito Comisario Principal ha recibido toda la colaboración de parte de la Gerencia General y demás ejecutivos para desarrollar sus funciones durante el ejercicio económico del 2011.
3. En mi opinión la correspondencia, libro de actas de Juntas Generales de Accionistas y Directorio, libros de acciones, así como los comprobantes de egresos bancarios, ingresos de caja, diarios mensuales, facturas y demás documentos contables están debidamente conservados y organizados según normas legales.
4. Los administradores de **WIRE & CABLE S.A. WICABLE**, han dado cumplimiento a lo señalado por el artículo art. 321 de la Ley de Compañías.
 - a. Han remitido a la oficina del comisario el Balance de Comprobación de Diciembre del ejercicio 2011.
 - b. Se han solicitado los estados de cuenta bancarios por el mes indicado anteriormente, así como se han revisado las correspondientes conciliaciones con los libros de la empresa.
 - c. Se han efectuado las debidas confirmaciones de saldos con los clientes y otros deudores.
5. De la evaluación del control interno implantado por los administradores de la empresa **WIRE & CABLE S.A. WICABLE**, se aprecia que los procedimientos adecuados y permite tener un grado razonable de seguridad de que los activos están salvaguardados contra pérdidas o disposiciones no autorizadas, y que las transacciones comerciales han sido efectuadas y registradas con bastante claridad y puntualidad.
6. Se ha revisado las cifras presentadas en los Estados Financieros cortados al 31 de diciembre del 2011 contra los registros de contabilidad básicos: Libro, Mayor y Libro Diario. No existe diferencia que amerite algún comentario.



7. En opinión del Comisario Principal, los estados financieros examinados presenta razonablemente la situación financiera de **WIRE & CABLE S.A. WICABLE**, al 31 de Diciembre del 2011. Las cifras presentadas confiables y han sido preparadas de acuerdo a normas de contabilidad generalmente aceptadas y promulgadas por la Superintendencia de Compañía.

2. INDICE FINANCIEROS 2011 y 2010

INDICES FINANCIEROS	2011	2010
A). INDICE DE LIQUIDEZ		
RAZON CORRIENTE		
<u>ACTIVO CORRIENTE</u>	0,85	0,92
<u>PASIVO CORRIENTE</u>		
B). INDICE DE ENDEUDAMIENTO		
RAZON DE DEUDA		
<u>DEUDA TOTAL</u>	-11,49	39,90
<u>PATRIMONIO</u>		
C). INDICE PATRIMONIO		
<u>PATRIMONIO</u>	-0,10	0,02
<u>ACTIVO TOTAL</u>		
D). INDICE DE RENTABILIDAD		
<u>MARGEN NETO</u>	-0,05	0,01
<u>VENTAS NETAS</u>		



La situación económica de la empresa **WIRE & CABLE S.A. WICABLE** no es muy satisfactoria durante el 2011 por los índices registrados y los resultados netos obtenidos en el periodo.

3. ENTORNO ECONOMICO DEL PAIS 2011

A fines de 2010 cuando escribíamos lo que consideramos podía pasar en la economía ecuatoriana en el 2011, en la introducción destacábamos la incertidumbre institucional, la limitada información fiable sectorial y lo complejo de formular una estrategia empresarial cuando las "reglas del juego" cambian constante y rápidamente. Lo único cierto es que la política del actual gobierno de impulsar la dinámica económica a través de mayor gasto público se mantiene, llegando a representar en 2011 el 43% del producto interno bruto (En 2006 el gasto público representaba el 26% del PIB), este hecho unido con la baja inversión privada nacional y extranjera mantiene las dudas sobre la sostenibilidad del modelo, que se sigue sustentando en precios altos del petróleo. Luego de transcurrido el 2011, se pueden señalar dos aspectos importantes: Primero, que las cifras nos muestran que se ha dado un efecto rebote en la economía, después de un "pobre" crecimiento económico en 2010 (3,6%) en relación a América Latina (6%), la economía en 2011 se estima que crecerá entre 6% y 8% impulsada una vez más principalmente por el gasto público, que se ha beneficiado de un precio promedio del barril de petróleo de aproximadamente US\$95 (El PGE consideró un precio por barril de US\$73); ingresos tributarios que se han incrementado de forma importante y el

financiamiento proveniente de China. Y segundo, la puesta en vigencia de un paquete de leyes que hacen que la actividad empresarial privada esté mucho más regulada que antes, introduciendo aún más incertidumbre acerca de cual puede ser el futuro de la actividad en un entorno de radicalización política.

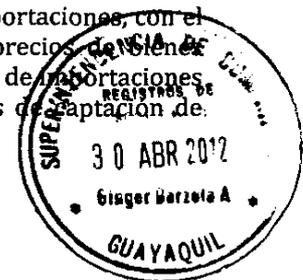
Este escenario para el 2012 presenta para las empresas la dificultad de tomar la decisión de invertir más en capacidad productiva para satisfacer la demanda de un mercado interno que está creciendo o no invertir tomando en cuenta esta sobre regulación de sus actividades.

SE MANTIENE EL MODELO: LLEGÓ EL CRECIMIENTO ECONÓMICO ¿HASTA CUÁNDO? El crecimiento del 2011 ha sorprendido aún a los propios miembros del gobierno, quienes han ajustado al alza las expectativas iniciales y muy probablemente cuando recibamos los datos finales el número sea superior al 6,5% que actualmente se proyecta. Esto debido a que el modelo de gasto público se ha visto beneficiado como se dijo en párrafos anteriores de altos precios del petróleo y financiamiento chino que a permitido mantener la liquidez del sistema, eso se refleja en los componentes del PIB: los impulsores del crecimiento económico es el consumo de los hogares que en 2010 represento el 67,8% del PIB (crecimiento de 7,7%), en 2011 el 65,2% (crecimiento de 5,2%) y en el 2012 se espera que represente el 65,9% (crecimiento de 4,9%); y la formación bruta de capital fijo (inversión), que básicamente es gasto del gobierno en infraestructura que ha venido creciendo a tasas importantes en los últimos años, y se espera que en el 2011 y 2012 crezca a 7,5% y 5,3%, respectivamente.

GASTO PÚBLICO IMPULSA CRECIMIENTO: Al inicio del gobierno en 2007 el gasto del sector público no financiero (SPNF) ascendía a US\$12.554 millones, pero a lo largo de los últimos años el gasto llegó a US\$23.950 millones en 2011 y se espera que alcance US\$26.109 millones en 2012. En los primeros cuatro años del gobierno, a pesar del elevado gasto público el crecimiento económico en promedio no superaba el crecimiento de tendencia de los últimos 30 años (3,2%); y de hecho, los anteriores gobiernos con precios de petróleo muy inferiores habían logrado tasas superiores. Empero, parece que llegó la hora del crecimiento.

Si bien es cierto que una preocupación latente para las empresas debe ser la sostenibilidad del modelo económico tampoco es menos cierto que la razón de ser de estas es sobrevivir y sortear las turbulencias que los gobiernos puedan introducir. Un tema importante para las empresas es entender por dónde se canaliza este gasto público en primera instancia, pues es ahí donde se van a encontrar las mayores rentabilidades. Una forma de observar esto es ver los presupuestos por sectores: entre los mayores presupuestos en 2012 el sector educativo es el principal, donde se tiene previsto gastar US\$2.759 millones, luego le sigue el sector salud con US\$1.775 millones y luego el sector defensa con US\$1.508 millones. Es decir, dentro de las estrategias de las empresas, deben incluir diseñar una estructura lo suficientemente flexible que les permita participar de las oportunidades que se crean en los "sectores ganadores" (donde el Gobierno gasta más).

SECTOR EXTERNO: Uno de los principales retos que enfrenta el gobierno es el abultado déficit comercial no petrolero, que ha hecho que la balanza comercial incluyendo el petróleo sea negativa por primera vez desde 2009 cuando alcanzó US\$-234 millones, en 2010 alcanzó su punto más alto con US\$-1.979 millones y en 2011 se espera que el déficit llegue a aproximadamente unos US\$-1.400 millones. Déficit abultado aún si se toma en cuenta que el gobierno ha implementado políticas de restricción de importaciones, con el correspondiente impacto al empleo en el sector comercial y a los precios de importados para el consumidor. Las mejores alternativas a la sustitución de importaciones son incentivos para desarrollar el sector exportador y políticas claras de adaptación de



inversión que supliría la salida de dólares, pero el gobierno ha demostrado no ser proclive a estas opciones. Tampoco ayuda el hecho de que la política comercial del gobierno no permita TLC con nuestros principales socios comerciales, cuando nuestros vecinos ya los firmaron y está a puertas de implementarlos. ¿Por qué han crecido tanto las importaciones? La respuesta a esta pregunta la podemos encontrar en la gran cantidad de recursos que introdujo el gobierno a través del gasto público. Estos recursos pudieron canalizarse de dos maneras; la primera es que esos recursos se destinen a desarrollar el sistema productivo con más empresas y puestos de trabajo, y luego los ingresos adicionales creados se destinen a compras del exterior; y la segunda, que es lo que ha venido pasando, que esos recursos se destinen directamente a las importaciones sin crear más empresas en el país.

IMPUESTOS: La recaudación de impuestos ha pasado de representar el 12,87% del PIB (US\$6.693 millones) en 2009 a 14,47% en 2011 (US\$9.426 millones) y 15,12% (US\$10.732 millones) en 2012. Así la mayor parte del gasto es soportado por los contribuyentes. Asimismo, hay que destacar que en los últimos años el número y la tasa de los impuestos en el país se ha incrementando, de ahí una explicación al aumento de la recaudación pues no mucho se ha hecho acerca del incremento de la base de los contribuyentes.

INFLACIÓN: Uno de los principales problemas que enfrenta el gobierno es el incremento de precios, para fines de 2011 se terminó con una inflación anual mayor al 5% se estima que en 2012 se presente una inflación similar, afectando el poder adquisitivo del salario. En los últimos años el costo de las canastas básicas ha estado relacionada a la evolución de la inflación, con lo cual se estima que en 2012 el costo de la canasta básica supere los US\$600. El incremento de precios está dado por el aumento de la liquidez del sistema sin el correspondiente aumento de la producción.

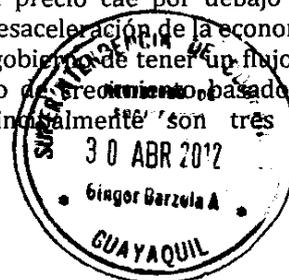
DETERMINANTES DE LA LIQUIDEZ DEL SISTEMA: No hay que olvidar que la sostenibilidad del modelo se basa en la capacidad del gobierno de financiar el gasto, y las fuentes de financiamiento en el caso ecuatoriano son tres: impuestos, ingresos petroleros y deuda (impuestos futuros). En el último año las tres fuentes les han funcionado al gobierno, y eso se refleja en la liquidez total de la economía, que desde enero de 2010 tiene una marcada tendencia a incrementarse, llegando a fines de 2011 a presentar una tasa de crecimiento anual de 21,3%. En la misma línea, al observar la evolución del sistema financiero, se confirma lo mencionado anteriormente, al presentar a fines de 2011 una tasa del 25,2% de crecimiento anual del nivel de captaciones totales, alcanzando US\$19.924 millones. En contrapartida la cartera del sistema financiero se incremento en 22,8% llegando a fines de 2011 a US\$17.656 millones, esto demuestra la abundancia de fondos en la economía. De hecho el volumen de crédito del sector financiero privado, a septiembre de 2011 en relación al 2010 aumentó en 24,2%, pasando de US\$12.063 millones a US\$14.980 millones. El crédito de consumo fue el de mayor aumento nominal, incrementándose en US\$1.270 millones, llegando US\$4.730 millones a septiembre de 2011. El crédito para vivienda alcanzó US\$1.054 millones, un aumento de 16,3% en relación al año anterior. En el caso del comercio el crédito del sector privado se incremento en 21,9%, alcanzando a septiembre de 2011 los US\$3.963 millones. Una vez más estos datos comprueban que existen fondos prestables disponibles que dinamizaron la economía. Otro punto importante para determinar la liquidez de la economía ecuatoriana es el precio del petróleo, la Agencia de Información de Energía señala que muy probablemente el precio del petróleo en 2012 supere los US\$90 el barril. Crisis económica mundial: Otra variable importante sobre la liquidez del sistema son las remesas, por eso es importante monitorear la crisis europea, sobretudo Italia y España, países donde se concentran ecuatorianos.

SOSTENIBILIDAD DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO: En el boletín económico de diciembre de 2010, se señalaba que “el crecimiento económico basado en gasto público está limitado por la capacidad del gobierno de financiarlo, y está claro que no es viable a largo plazo, ya que existen límites a la recaudación de impuestos, límites al endeudamiento público y [...] límites a los ingresos por venta de petróleo”. Siendo 2011 un año con indicadores económicos muy buenos, habrá quienes señalen que esta afirmación pierde piso; empero, ratificamos el criterio de que el “crecimiento sostenido” no se lo logra sólo con gasto público, se requiere la inversión privada local y extranjera, se requiere incentivar la actitud emprendedora de los ecuatorianos, se requiere mercados desarrollados y un sistema financiero que se integre al mundo. Para lograr esto se requiere lo que ya hemos mencionado en boletines anteriores: reglas claras para los inversionistas, mercados abiertos, estabilidad de las normas y un sistema tributario no hostil al sector productivo. Al hacer una proyección del crecimiento económico al 2015, el FMI mantiene una clara tendencia a desacelerar el crecimiento para Ecuador, pasando de 3,80 en 2012 a 2,69% en 2014 y 2015. El propio gobierno en programación presupuestaria cuatrianual que el Ministerio de Finanzas elaboró para el periodo 2012 - 2015, presenta una tendencia a desacelerar el crecimiento económico llegando el 2014 a 3,14%. En contraste Perú durante el mismo período analizado presenta un crecimiento entre 5% y 6%; y, en el caso de Panamá (país dolarizado), el crecimiento va de 7% a 6%. En ambos casos, si bien las tendencias son inversas, lo cierto es que los niveles de crecimiento son superiores a los de Ecuador. La sostenibilidad del crecimiento es importante y sería una necesidad no tomarlo en cuenta por la euforia de un año de buen crecimiento gracias a las condiciones internacionales favorables que tuvo el país. El modelo de crecimiento económico basado en gasto público no es sostenible y hace que la economía camine por el “filo de la navaja” de los vaivenes del precio del petróleo y la disponibilidad de fondos prestables de “países amigos” como China.

PELIGROS PARA LAS EMPRESAS: 1. Los continuos cambios en las leyes y en el sistema tributario afecta la inversión en todos los sectores de la economía. 2. Las actividades orientadas a los mercados externos presentan altas probabilidades de desacelerarse debido al deterioro del clima de negocios para las exportaciones (incremento costos internos, apreciación del dólar, nuevos impuestos a los exportadores) y a la política comercial de no negociar TLCs con nuestros principales socios comerciales. 3. Todas las empresas que tengan relativamente alta participación de mercado tienen una probabilidad de verse afectadas por la “Ley orgánica de regulación y control del poder de mercado”, que permite al gobierno tomar acciones que afectarían el normal desempeño de las operaciones.

PELIGROS PARA LA ECONOMÍA: 1. Caída del precio de petróleo: una disminución importante afectaría las metas de crecimiento, según estimaciones de organismos especializados es poco probable que el precio baje de US\$80, pero es muy difícil anticipar sus variaciones por lo que siempre hay que monitorearlo. 2. Crisis de los países desarrollados, nos afectaría vía disminución de remesas y caída de la demanda de nuestra oferta exportable. 3. Desaceleración de la economía china, provocaría una caída de la demanda de bienes primarios con su correspondiente caída del precio.

CONCLUSIONES: 1. En el 2011 - 2012 la dinámica económica seguirá estando determinada por el gasto público. 2. El crecimiento de 2011 se basa en precios altos de petróleo y los créditos de China. 3. En los diversos escenarios con precios de petróleo distintos se ajustan por medio de la inversión pública (si precio cae por debajo del presupuestado). 4. Tanto la CEPAL como el FMI prevén una desaceleración de la economía ecuatoriana en 2012 principalmente por la incapacidad del gobierno de tener un flujo de fondos permanente en expansión para financiar su modelo de crecimiento basado en inversión pública. 5. En la economía ecuatoriana principalmente son tres las



determinantes de la liquidez del sistema: el gasto público que depende del precio del petróleo que como hemos visto muy probablemente en 2012 esté por encima del precio presupuestado, las remesas que dependen de cómo evolucione la crisis internacional sobretodo en Europa y el crédito del sistema financiero que depende del nivel de captaciones y de un entorno económico estable. De todas estas variables la que presenta alguna preocupación es la crisis internacional, pues las otras dos en 2012 no conllevan problema aparente.

Agradezco la oportunidad que me brinda la Junta Directiva para la preparación de este informe anual de las actividades de la empresa por el cierre del ejercicio 2011, y aprovecho para desearles el mayor de los éxitos en el cumplimiento de sus metas empresariales.

Atentamente,


ING. CARLOS PAZMIÑO
COMISARIO PRINCIPAL



Guayaquil, 15 de abril del 2012