

**INFORME DE LA GERENCIA GENERAL
BONDHOLDER REPRESENTATIVE S.A.
AÑO 2008**

1.- Análisis Económico del Ecuador

1.1.-Sector Real

Producto Interno Bruto

La economía ecuatoriana termino el año 2008 con una tasa de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB), según cifras extraoficiales, del 5.32% en términos reales. Este crecimiento, al igual que el 2007, se fundamenta básicamente en el precio del petróleo.

Adicionalmente se observa que en términos reales el PIB per capital ha alcanzado a Dic. -08 la cifra más alta en la historia de la economía, llegando a los USD.3.807. Se espera para el año 2009, según las proyecciones del Banco Central, una reducción de este indicador del 4.20%.

Ocupación y Precios

El subempleo se ha mantenido durante el 2008 en niveles del 46%, lo que implica que el aparato productivo real no logra captar con suficiencia los incrementos relativos de la Población Económicamente Activa, (PEA) y, en lo que se refiere a niveles de desempleo estos se han mantenido cercanos al 10%, evidenciándose una aceleración de este indicador en los últimos meses del año que termino.

En cuanto a la inflación del consumidor, esta cerro en el 2008 en el 8.8%, superior a la registrada en el 2007 del 3.3%. Por otra parte, la variación de precio al productor en el 2008 cerró con una deflación del 28%, luego del incremento histórico del 44% a mediados del año.

1.2. Sector Externo

Estructura de Balanza Comercial

En el año 2008 se espera un superávit de la balanza comercial de USD 881 millones, originando principalmente por las exportaciones de petróleo que representaron el 60% del total de exportaciones del país (USD 11.094 millones).

Las importaciones en el año 2008 ascendieron a USD 17.609 millones evidenciando un importante crecimiento en el año de análisis. Desglosando la balanza comercial, se observa que la petrolera genero un superávit de USD 8.446 millones y la no petrolera, un déficit de USD 7.566 millones, lo que evidencia una alta dependencia de la economía en el sector petrolero.

1.3. Sector Público

Riesgo País

En lo que se refiere al indicador Emerging Markets Bon Index (EMBI), se debe tomar en cuenta que es un referente para que las empresas del sector real consigan financiamiento en el exterior. Nuevamente las condiciones del Gobierno sobre la Deuda del Estado han afectando a este indicador llevándolo inclusivamente a niveles más altos que los del 1999. Actualmente bordea los 3.200 puntos básicos.

El indicador Deuda Pública /PIB ha mantenido una reducción constante en el 2008, representando el 19% del Producto Interno Bruto, (USD 10.000 millones). En lo que tiene que ver con la deuda privada, esta se mantiene en niveles de USD 6.400 millones, lo que representa un 12% del Producto Interno Bruto.

Finanzas Públicas

Las remesas que los ecuatorianos enviaron desde el exterior cayeron en 2008 por primera vez hay una disminución del 9.4 % respecto al año anterior alcanzando un monto de USD 2.821 millones. Esta disminución se ha visto influenciada por la recesión que experimenta la economía mundial.

Debido al comportamiento de los mercados internacionales durante los últimos meses del 2008 se observó una importante reducción del precio del petróleo. De mantenerse el presupuesto estatal con un supuesto precio de US 45 dólares por barril, este debería recurrir a fuentes de financiamiento alternas.

1.4. Sector Monetario

Tasas de interés

En lo referente a las tasas de interés; el Banco Central continuó con su política de fijación de los techos máximos por segmentos. La tasa activa Referencial en el 2008 en términos nominales llego al 8.78 %. La Pasiva Referencial termino en el 4.97%

En el ámbito internacional, debido a los efectos de la recesión las tasas de interés han experimentado una reducción importante.

Tasa de Interés Máximas

Durante el 2008 se observa una reducción promedio de las tasas de interés máximas en todos los segmentos del 26%, lo que afecta a los ingresos del sistema financiero por un valor de aproximadamente de USD 400 millones. Se espera que las tasas máximas no sean modificadas durante el primer semestre del 2009.

2.- Análisis económico de la empresa

En cuanto a la empresa, vemos que dentro de este marco se han movido muy poco la actividad bursátil por tanto las emisiones de obligaciones o papel comercial han sido casi nulas y obviamente los ingresos de la compañía se encuentran directamente relacionados con la actividad.

En este marco general, Bondholder Representative S.A. se ha desarrollado manteniendo la política diseñada por los Accionistas en el sentido de cuidar los gastos al máximo y que estos se encasillen dentro de lo estrictamente necesario y de la capacidad de pago de la empresa, arrojando una utilidad muy marginal en este ejercicio, pero que tiene una explicación sencilla como ustedes lo pueden apreciar del balance que se acompaña y se lo pone a consideración de los señores Accionistas.

2.1.-Ingresos

Los ingresos de la compañía se han generado de los resultados de las ventas de servicios de representación a los obligacionistas que adquieran dichos títulos valores de las emisiones que se encuentran en el mercado a través de la Bolsa de Valores y que han requerido de nuestros servicios, logrando la suma de cuatro mil dólares (\$4.000,00).

2.2.-Egresos

Desde el punto de vista del gasto, este refleja el gran esfuerzo realizado en cumplimiento a las disposiciones emanadas por los Accionistas; para que a pesar de los gastos ineludibles para el funcionamiento y los honorarios que debemos pagar para la adecuada representación legal, nos mantengamos acordes al ingreso generado por la empresa, alcanzando la suma de tres mil trescientos sesenta y seis dólares con cuarenta y siete centavos (\$3.366,47).

2.3.-Resultados

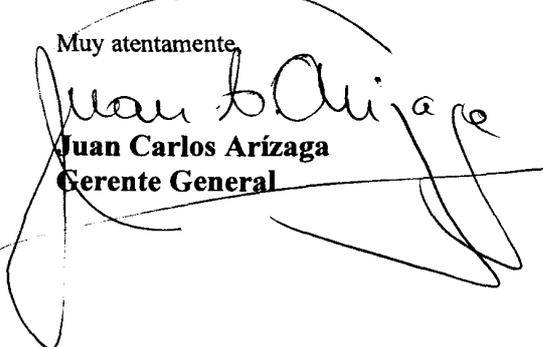
Esto nos arroja un resultado de seiscientos treinta y tres dólares con cincuenta y tres centavos (\$633,53) de utilidad.

2.4.-Cumplimientos

Debemos hacer conocer a los Accionistas que la compañía ha dado cabal cumplimiento en su ejecución y en las actividades que desarrolla, a las normas de propiedad intelectual y derechos de autor actualmente vigentes, así como a las instrucciones emanadas de la Junta General de Accionistas.

Seguro de que ustedes seguirán brindando su valioso apoyo, a la administración quedo de ustedes.

Muy atentamente,


Juan Carlos Arizaga
Gerente General

