

***Planautomotor  
Ecuatoriano S.A.  
Planautomotor***

***Informe de Gerencia General  
al 31 de Diciembre del 2014***

# Plan Automotor Ecuatoriano S.A. - Planautomotor

## Informe de Gerencia General

De conformidad con la ley de Compañías, el reglamento sobre Juntas Generales y el Estatuto Social, por medio del presente, en mi calidad de Gerente General de la compañía Plan Automotor Ecuatoriano S.A.- Planautomotor, pongo a consideración de la Junta General de Accionistas, el informe del ejercicio económico correspondiente al año 2014 y el presupuesto previsto para el año en curso.

Quienes somos parte de la administración de Plan Automotor Ecuatoriano S.A. - Planautomotor, damos cumplimiento a las leyes y reglamentos que rigen a esta compañía, como también el estatuto social y las disposiciones vertidas tanto por la Junta General de Accionistas como las señaladas por el Directorio.

El presente informe, contiene los siguientes capítulos:

- I. Resultados Comerciales
- II. Resultados Financieros
- III. Procesos y Auditoría
- IV. Presupuesto 2015

### **I. Resultados Comerciales**

Planautomotor luego de cumplir sus 10 años en el mercado, mantiene el liderazgo por siete años consecutivos en los sistemas de compra programada de vehículos nuevos, camino a superar la cifra alcanzada en el año 2011 luego de una marcada caída en el año 2012 y una interesante recuperación en los años 2013 y 2014.

#### **Industria - Sistemas de Compra Programada Vehículos Nuevos**

A partir del año 2013, la industria de planes de compra programada de vehículos nuevos (*Anexo A1*) inicia un leve crecimiento. Pasa de una fuerte caída en el 2012 del -11,8% (en relación al año 2011) a un progresivo despertar del +3,6% en el año 2013 y +0,3% en el 2014.

#### **Participación de ChevyPlan en Sistemas de Compra Programada - Planes**

Chevyplan en el año 2014 mantiene su liderazgo con el 53,8% de promedio en el mercado de sistemas de compra programada para vehículos nuevos. Incrementa 1,4 puntos porcentuales en su participación con relación a la obtenida durante el año 2013 (52,4%).

Las marcas que ganaron y perdieron en el período enero-diciembre del 2014 son las siguientes: a.- CONECA crece el 10,7% en planes frente a sus resultados del 2013, alcanzando una participación promedio del 17,2% en la industria; b.- ChevyPlan sube 3% en la venta de planes; c.- Motor plan decrece un 27,1% y por tanto baja su participación (del 9,1% reflejada en el año 2013 al 6,6% en el 2014); y d.- CONDELPI se desacelera 1,8% y reduce su participación al 22,5%.

ChevyPlan se mide por indicadores tanto en la siembra (contratos de compra programada nuevos = planes en relación con las ventas retail de GM) como también en la cosecha (vehículos comprados por ChevyPlan a la red de concesionarios en comparación con ventas retail de Chevrolet). El *Anexo A2* refleja la citada comparación y se explica por sí mismo.

En el año 2014, la industria automotriz alcanza las 119.684 unidades y crece el 5% respecto del 2013. Dentro de este contexto, ChevyPlan baja su siembra del 8,6% al 8,0% en los años 2011 y 2012 respectivamente. Se recupera al 8,9% en el 2013 y baja nuevamente al 8,6% en el año 2014. Esto se debe a un importante crecimiento (6,7%) de la marca Chevrolet el cual supera al incremento tanto de la industria como al de ChevyPlan (3%).

En el año 2014, ChevyPlan alcanza 4.597 planes con un desempeño del 91,5% en relación al presupuesto. El *Anexo B1* refleja la distribución de las ventas por zona y el *Anexo B2* gráfica el resultado de los concesionarios en base a su aporte.

Como complemento a los antes citados *Anexos*, cabe anotar que el resultado del año en gran medida fue producto del destacado empeño de los siguientes concesionarios: a.- Zona 1: Vallejo Araujo Quito (crece 35% y desempeño del 146%), Ecuaauto (remonta el 32% y alcanza el 116% de cumplimiento), Proauto (crece 4% y logra un desempeño del 108%), Autoconsa Quito alcanza un desempeño del 119% y Metrocar Quito logra un 100%. b.- Zona 2: E.Maulme Guayaquil y Machala tuvieron un crecimiento del 50% y 26% y un desempeño del 159% y 111% respectivamente. Igualmente Induauto aportó a este resultado con un crecimiento del 34% y un performance del 108%. Finalmente, Vallejo Araujo Guayaquil logró un desempeño del 115%. c.- La Zona 3: Metrocar Manabí con una subida del 46% y un desempeño del 112%, CentralCar del 53%, y un desempeño del 122%, e Imbauto que reflejó un crecimiento del 18% y un desempeño del 94%.

La productividad promedio por asesor por mes sube de 2.2 del año 2013 a 2,3 en el 2014 frente al presupuesto de 2.4. El índice de clientes ahorristas que se retiran sube del 7,1% al 8,4%. Con el fin de contrarrestar esta tendencia, por primera vez a partir de abril 2014, se incorpora el CSI (índice de satisfacción del consumidor) en la fase de venta de planes alcanzando en diciembre del mismo año, calificaciones top box superiores al 95% en toda la red de concesionarios.

En cuanto a la composición de la venta de planes, según el portafolio de productos de ChevyPlan, se aprecia como durante el 2014, Plan Contigo toma un protagonismo importante pasando de ser un 19,7% del total de planes vendidos durante el 2013 a un 61,1% de los planes vendidos en el 2014. Esto obedece principalmente a la innovación y buena combinación que tiene el Plan Contigo para ofrecer la opción de entrega programada e incorporar el servicio de talleres dentro del costo del plan.

### **Compra de Unidades**

La compra de unidades es el resultado de la siembra en la venta de planes realizada durante los últimos 72 meses (vigencia de grupos conformados), la actividad / persistencia en los pagos de los clientes inscritos no adjudicados, su posterior adjudicación (sorteo, licitación o compra programada) y una favorable calificación crediticia. En la actualidad el plazo promedio de adjudicación se ubica en 20 meses. El 72% de los clientes facturados en el año 2014, corresponden a compras con fecha pre-establecida de entrega y con tendencia creciente cada año.

En el año 2014, la facturación de unidades de ChevyPlan logra una recuperación importante. Alcanza la cifra record de 2.441 vehículos, 6,7% de crecimiento, cumplimiento del 94% del presupuesto y aporta el 4,6% de las ventas retail de GM) (*Anexo C1*).

En el primer semestre del año existió una desaceleración del crecimiento en la facturación de unidades respecto del año 2013 como consecuencia de: a.- Caída y estancamiento en venta de planes en el año 2012 y 2013 respectivamente; b.- Mayor velocidad en la curva de liquidación de grupos conformados (2012: 8; 2013: 12; 2014: 14); c.- Índice en retiros de clientes en el orden del 8,7%, 7,3% y 8,3% en los años 2012, 2013 y 2014 respectivamente; d.- Incremento en el porcentaje de clientes desistentes (clientes

adjudicados que voluntariamente no optan por la compra de la unidad). El indicador sube del 16% en el año 2013 al 20% en el 2014. Esto se debe a la baja elasticidad del cliente para aceptar las diferencias de valor entre el monto adjudicado y el precio del vehículo (incremento del 9,3% del año 2013 al 2014).

El segundo semestre del año 2014, la tendencia muestra un claro repunte debido a: 1.- Mejora en la eficiencia en el proceso integral de entrega de unidades (evoluciona de 42 días laborables en el primer trimestre a 23 días en el cuarto); 2.- Incorporación, seguimiento y mejora de CSI de entrega de unidades. Esta positiva reacción produjo un efecto al cierre de año cuyo resultado fue notorio al equiparar el índice de crecimiento de ChevyPlan (6,7%) al de Chevrolet.

La facturación de unidades para algunos concesionarios que sembraron desde hace varios años con la marca ChevyPlan, se ha convertido en un reconocido aporte dentro de su facturación en el año 2014. Los destacados (superior al aporte promedio de ChevyPlan 4,6% en las ventas GM) son los siguientes (*Anexos C2 y C3*): Vallejo Araujo Gye 8,2%, Autoconsa Gye 6,8%, E. Maulme 6,8%, Induauto 5,9%, Autolasa 5,5%, Ecuauto 5,4%, Imbauto 5,3%, ASSA 5,2% y Autolandia el 4,6%. Son nueve concesionarios respecto de seis concesionarios que se destacaron el año 2013.

### **Proyectos Implementados y Eventos Relevantes**

Los principales proyectos y eventos que fueron ejecutados en el año 2014 estuvieron orientados a gente, clima laboral, capacitación, inversiones tecnológicas, descentralización de servicios/procesos, seguridad industrial y ocupacional y responsabilidad social. Un detalle de los proyectos y eventos relevantes se reflejan en el *Anexo D*.

## **II. Resultados Financieros**

A continuación el análisis del Estado de Resultados Integrales y el Estado de Situación Financiera bajo NIIF:

### **Estado de Resultados Integrales**

La utilidad neta asciende a \$1.897 mil, significando un cumplimiento del 98% respecto del presupuesto para el año 2014. Ello refleja un crecimiento de la utilidad neta del orden del 8% (\$1.752 mil en 2013). La tendencia había estado marcada en el periodo precedente por un crecimiento del 2% (periodo 2012 \$1.720 mil). (*Anexo E1*).

Los ingresos del año 2014 se ubicaron en \$11.233 mil, que respecto del presupuesto marcado para el año (\$11.196 mil), significando un 100% de cumplimiento. Evaluado con respecto del año anterior que ascendió a \$10.160 mil constituyen un incremento del 11%. (*Anexo E2*).

El Ingreso por Cuotas de Administración, \$4.620 mil, representaron el 41% del total de ingresos, constituyéndose en el principal rubro de ingresos del año 2014. Un cumplimiento del presupuesto (\$4.251 mil) del orden del 109%. A ello contribuyeron los 30 nuevos grupos conformados en el 2014.

Los ingresos por Cuota de Inscripción ascienden a \$3.191 mil y crecen el 6%, respecto del periodo precedente (\$3.665 mil), cumplen el 87% del presupuesto. Tiene incidencia en este rubro el precio promedio de planes que en el año 2014 se ubicó en \$20.296 en comparación a un presupuesto de \$20.000. Las cuotas de inscripción representaron el 28% de los ingresos.



A continuación, las comisiones ganadas por \$2.480 mil, representaron el 22% de los ingresos del año y se cumplieron en un 98% de las proyecciones del 2014 (\$2.523 mil). El número de unidades facturadas en 2014 (2.441), crecen el 6% respecto del año 2013 (2.288), tienen especial incidencia en este rubro.

En los Gastos de Operación se evidencia una utilización de \$8.772 mil, que constituyen el 101% del presupuesto (\$8.707 mil), con un incremento respecto del año 2013 del orden del 11%, pues en ese año representaron \$7.908 mil y el 78% del ingreso del año. El excedente en el gasto se concentra en la provisión por incobrables y en otros gastos no deducibles del impuesto a la renta.

De los \$8.772 mil utilizados, corresponden a Gastos administrativos \$5.404 mil (11% de incremento) Gastos Comerciales \$3.368 mil, (11% de incremento) representando el 48% y el 30% del Ingreso respectivamente, y en conjunto el 78%.

El Gasto por impuesto a la renta (\$565 mil), crece el 13% como consecuencia del antes referido incremento en la provisión de incobrables y de gastos no deducibles que a su vez tiene impacto fiscal.

En resumen los ingresos se incrementan en 11%, los Gastos de Operación aumentan el 11%, los impuestos crecen el 13% y como consecuencia de todo ello, el resultado integral del año sube el 8%.

### **Estado de Situación Financiera**

Los activos totales ascienden a \$24.353 mil y crecen 21% respecto del cierre del año 2013 (*Anexo F*). De esta cifra el 96% (\$23.387 mil) corresponde a activos corrientes (efectivos y equivalentes de efectivo, activos financieros, cuentas por cobrar comerciales, activos por impuestos corrientes y otros activos). El 80% del activo total son efectivo y equivalentes en efectivo y activos financieros por \$19.443 mil. Las cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar ascienden a \$ 3.851 mil, son el 16% del total de activos dentro de las cuales el anticipo a concesionarios (amparados en un fideicomiso y un convenio maestro) es el rubro de mayor incidencia (80%; \$3.096 mil).

El 4% del activo total corresponde a activos no corrientes. El 49% del activo no-corriente son otros activos (\$470 mil), suben el 22% del total de activos respecto del año inmediatamente anterior y en su mayoría corresponden a arriendos y adecuaciones en centros comerciales.

El pasivo total sube el 21% y alcanza a \$20.125 mil (*Anexo G1*). Los principales rubros que inciden en el pasivo son:

- a) 45% del pasivo total corresponde a fondo acumulado (\$10.833 mil = neto de fondos pasivos de grupos menos fondos activos más ajuste por precio neto y más provisión por cuentas incobrables);
- b) cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar (\$6.662 mil) suben el 20% y corresponde al 27% del pasivo total.
- c) 8% son obligaciones acumuladas por \$1.898 mil (participación a trabajadores, beneficios sociales y otras provisiones);
- d) 2% por impuestos corrientes (\$523 mil).
- e) 1% (\$159 mil) por pasivos no corrientes referidos como obligaciones por beneficios definidos (jubilación patronal y desahucio).

Dentro de la salud de la cartera, la persistencia de clientes no adjudicados activos respecto de clientes ahorristas totales mejora del 75,6% obtenido a finales del año 2013 al 76,6% con corte al 31 de diciembre del 2014 lo que demuestra un progreso en la consecución de clientes no adjudicados como resultado de un trabajo sintonizado de la gestión de cada uno de los concesionarios y Planautomotor. El índice de cartera vencida de clientes adjudicados sube del 2,6 al cierre 2013 al 2,9 finalizando el año 2014. La política de

provisión de cartera de difícil recuperación continúa siendo conservadora y se incrementa de \$723 mil a \$847 mil del año 2013 al 2014 respectivamente.

### **Patrimonio**

Históricamente Planautomotor del año 2007 al 2010 reflejó un crecimiento patrimonial por sobre el 36% anual. En el año 2011, 2012 y 2013 la tendencia se desacelera a 16%, 7% y 2% respectivamente. El cierre de estado de situación financiera del 2014 alcanza un patrimonio total de \$4.228 con un crecimiento del 22% frente al periodo inmediatamente anterior (*Anexo G2*). Este importante ascenso es producto de suma de las utilidades retenidas del año, la reserva legal y la reserva facultativa por \$526 mil que la Junta General de Accionistas resolvió constituir en marzo 2014 luego de distribuir el 70% de la utilidad neta.

El retorno sobre el patrimonio en el periodo 2014, concluyó en el 45%.

El retorno sobre el capital continúa creciendo, supera el 172% en el ejercicio 2014, con un crecimiento de 13 puntos porcentuales respecto del año 2013 (*Anexo G3*).

### **Dividendos a Accionistas**

Respecto de los dividendos a disposición de los accionistas correspondientes al ejercicio 2014, éstos ascienden a \$ 1.896.588,38. La administración mediante el presente informe recomienda y pone a consideración de la Junta General de Accionistas en sesión del 10 de marzo del 2015, la distribución del 100% de los dividendos, esto es \$ 1.896.588,38.

En el evento que la Junta General de Accionistas, acoja la recomendación tanto de la administración como del Directorio respecto de la antes citada distribución de dividendos, el saldo y movimientos de patrimonio se reflejan en el *Anexo H*.

Es importante anotar que dentro del acuerdo de cesión del 40% de las acciones suscrito el 23 de diciembre del año 2014 entre todos los accionistas y el Dr. Esteban Fernández de Córdova, existe el compromiso de cancelar por parte de Planautomotor, \$600 mil al cedente una vez que la Junta General de Accionistas resuelva distribuir los dividendos de ejercicio 2014 en sesión prevista para el 10 de marzo del presente año. La cifra acordada entre los accionistas es exacta y definitiva independientemente del valor que le hubiese correspondido al cedente si estuviese en calidad de accionista.

### **III. Procesos y Auditoria**

Los informes de Control Interno de Planautomotor, GME, Deloitte & Touche, presentan recomendaciones que están enfocadas a minimizar el riesgo, mejoramiento de procesos y mecanismos de prevención. El resultado de las revisiones correspondientes al año 2014, evidencian que los procesos y controles vigentes son razonables.

En cada informe se determinaron planes de acción asignados a responsables encargados del seguimiento y la ejecución de los mismos. El status de los planes de acción de la auditoria de GM con corte al 31 de diciembre del 2014, expone que el 91% de las recomendaciones han sido implementadas y el 9% restante corresponde a Seguridad Industrial y Ocupacional. Dentro de este punto específico de gran amplitud se

han ejecutado 56 recomendaciones quedando pendientes 10 por implementar. El plan de acción contempla una ejecución progresiva por etapas previstas durante el año 2015.

Se presentaron las declaraciones trimestrales (SEC) en base a requerimientos de GME y su casa matriz en materia de seguridad financiera, reporte de situaciones que sean significativas y de riesgo para la empresa o sus accionistas así como desviaciones importantes en los procesos evaluados. El Plan de Continuidad del Negocio (BCP) fue actualizado para el año reportado y se realizó la prueba de sitio alterno con una eficiencia del 100%.

Se determinó el mapa de riesgos de la empresa para definir el Plan Anual de Auditoría que se basa en controlar de forma prioritaria los procesos internos que generan alto riesgo.

Respecto del Oficial de Cumplimiento, la resolución No. SC.DSC.G.13.010 del 10 de octubre 2013 dispuso que las compañías inmobiliarias y de comercialización de vehículos reporten sus transacciones a la Unidad de Análisis Financiero. Mediante oficio del 27 de diciembre 2013, Planautomotor solicita a la UAF una aclaración sobre nuestra obligación de reportar o no en base al objeto social de la empresa. Con fecha 5 de febrero del 2014 la UAF ratifica dicha obligación, y nos otorga el respectivo código de registro, mediante correo electrónico del 7 de marzo 2014. La Junta General Ordinaria de Planautomotor, el 17 de marzo del 2014, nombra Oficial de Cumplimiento en la persona de Diego Lopez. La Superintendencia de Compañías emite una comunicación con fecha 6 de junio del 2014 la cual indica que Planautomotor no es sujeto de reporte a la UAF, basado en su objeto social. Finalmente, la UAF remite un oficio el 16 de julio 2014 el cual indica que no somos sujetos obligados a reportar, y en consecuencia el código de registro es inactivado. En conclusión, el Oficial de Cumplimiento ha ejecutado en forma integral el cronograma de trabajo aprobado por la Junta del 17 de marzo del 2014, sin embargo las comunicaciones antes referidas de la autoridad competente, no le obligan a Planautomotor a reportar. Sin perjuicio de lo anterior, continuamos con los controles recomendados por la UAF. Recomendamos al Directorio y a la Junta que los procesos de prevención y revisión continua se mantengan en el futuro sometiendo a su consideración la necesidad de requerir del nombramiento del Oficial de Cumplimiento para la ejecución de la citada tarea.

En relación a los cambios en la composición accionaria, renunciaciones y nombramientos de Directores, es importante reportar los siguientes hechos relevantes:

1. Durante el año 2014, se recibieron renunciaciones de los siguientes Directores:
  - a. Francisco Larrea Páez – Director Principal - 30 de septiembre
  - b. Romel Guerra Alomoto – Director Suplente - 30 de septiembre
  - c. Marco Artieda Estrella – Director Suplente - 19 de noviembre
2. En reemplazo de los Directores que renunciaron durante el 2014, el 16 de diciembre del 2014, fue nombrado por la Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas, Francisco Larrea Páez como Director Suplente.
3. Con fecha 23 de diciembre del 2014 la Gerencia General recibió una comunicación, mediante la cual el Dr. Esteban Fernández de Córdova Morales notifica y solicita a la administración registrar en el libro de acciones y accionistas la cesión de la totalidad de sus 440.000 acciones (40% del capital suscrito y pagado de Planautomotor) a favor de: General Motors del Ecuador (10%) y la Red de Concesionarios y la empresa Crisoled (30%). En la misma fecha, se reincorporaron como accionistas las empresas Mirasol, E. Maulme y Proauto. Luego de esta transacción la participación accionaria concluye con el 40% para GME y el 60% para la red de concesionarios Chevrolet y la empresa Crisoled. La citada cesión fue registrada en el libro de acciones y accionistas de la compañía el mismo 23 de diciembre del 2014. El cedente efectuó contratos privados individuales con cada cesionario.

4. Recibimos la ratificación de la transacción y el registro de esta cesión ante la Superintendencia de Compañías el 19 de enero del 2015. Todo el proceso de compra de acciones fue manejado con soporte del estudio jurídico Pérez Bustamante y Ponce y las áreas administrativa y legal de la empresa.

#### **Hecho Relevante:**

El 29 de enero del presente año, con la presencia del 100% del capital suscrito y pagado, se reunió la Junta General Extraordinaria Universal de Accionistas. En la sesión se resuelven los siguientes puntos:

- a. Reclasificar los valores que se encuentran en la cuenta de Reserva Facultativa de la Compañía por US\$525.605,33, generados al 31 de marzo de 2014, con cargo a resultados del ejercicio económico 2013 y que sea contabilizado este valor en la cuenta de utilidades no distribuidas, es decir utilidades líquidas.
- b. Declarar conocido el convenio comercial suscrito el 19 de enero de 2015 para la liquidación de anticipo entregado por Plan Automotor Ecuatoriano S.A. a Anglo Automotriz S.A. y proceda a la aceptación de la solicitud de cesión y transferencia de las Acciones que realizó Anglo Automotriz S.A. a favor de Plan Automotor Ecuatoriano S.A. con fecha 20 de enero del 2015. Estas acciones en tesorería serían adquiridas con utilidades líquidas, según lo que establece el artículo 192 de la Ley de Compañías. En consecuencia de lo señalado, la Junta aceptó y ratificó que Plan Automotor Ecuatoriano S.A. Planautomotor adquiriría 34.846 acciones en el capital de la misma Compañía al monto establecido en el mercado y según los términos establecidos en el acuerdo suscrito entre las partes.

Por medio del presente instrumento, la administración solicita a la Junta General de Accionistas, conocer y ratificar tanto las resoluciones como lo actuado respecto de la sesión antes descrita que tuvo lugar el 29 de enero del presente año.

En cuanto al estado de cumplimiento de las normas de propiedad intelectual y derechos de autor como también las licencias de uso de soluciones tecnológicas, la empresa cuenta con los respaldos correspondientes sobre la normativa vigente en el país.

#### **IV. Objetivos y Presupuesto 2015**

Luego de dos años de crecimiento moderado, volvemos a plantear el desafío de crecer el 17% en la siembra de planes y el 12% en la cosecha de unidades facturadas para el año 2015.

La propuesta se sustenta en los siguientes factores: 1.- Construir el horizonte al 2020 para representar el 10% de las ventas retail de GM siempre a través de la red de concesionarios Chevrolet. 2.- Históricamente la desaceleración de la industria y la reducción de la oferta en el sector financiero, han presentado una oportunidad vinculante para nuestra actividad. 3.- Experiencia previa de ChevyPlan en otros países de la región que demuestra que crece agresivamente especialmente en momentos de incertidumbre en el sector y en el mercado, invirtiendo, dedicando energía al producto e incorporando un pensamiento de mediano y largo plazo en la estrategia de sus socios estratégicos y distribuidores de marca. 4.- Potencial eventual limitación del sector financiero hacia el sector automotor ante inminente reorientación de su portafolio a otros sectores (ej. hipotecario). 5.- Reducción de la capacidad de pago del cliente tradicional del sector financiero como consecuencia del aumento de la cuota mensual de financiamiento y la reducción de la inversión en el sector público que se traduce en menores ingresos para el sector privado y la masa laboral.

En base a los antecedentes, presentamos una estrategia desafiante para el año 2015 que se detalla de manera específica en los *Anexos I y J*.

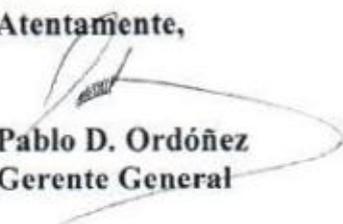


**ChevyPlan**  
Plan Automotor Ecuatoriano

Es importante agradecer por el apoyo recibido del Directorio y a ustedes señores Accionistas por la confianza y respaldo a la gestión e iniciativas de la administración de Planautomotor. De igual forma a la valiosa guía y apoyo recibido por parte de Esteban Acosta, Presidente del Directorio de Planautomotor, especialmente en momentos complejos y desafíos y al equipo de funcionarios de GM tanto en el área comercial, finanzas, mercadeo y control interno. Finalmente nuestro aprecio a la Red de Concesionarios Chevrolet, su Presidente Renato Coronel, pulmón del crecimiento de nuestra marca frente al cliente; y al equipo humano de Planautomotor por su dedicación y convicción sin el cual los resultados obtenidos en estos años no se hubiesen concretado.

A su consideración el presente informe.

**Atentamente,**



**Pablo D. Ordóñez**  
**Gerente General**