

Informe de Comisario correspondiente al período enero a diciembre de 2008

A los accionistas de EPACEM S.A.

Señores accionistas:

Dando cumplimiento a las disposiciones de la Ley de Compañías y de los Estatutos vigentes de EPACEM S.A., someto a su consideración el informe de Comisario correspondiente al ejercicio económico 2008.

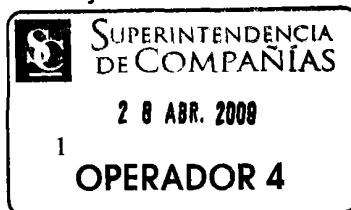
La administración ha dado cumplimiento a las Resoluciones tomadas por la Junta General Ordinaria de accionistas de 19 de abril del 2008, así como de las resoluciones de Directorio y se ha sujetado a las normas establecidas en los Estatutos Sociales y leyes vigentes, tanto societarias como tributarias.

Los Estados Financieros han sido preparados de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Ecuador, Normas Ecuatorianas de Contabilidad NEC y en mi opinión presentan razonablemente los resultados de la compañía.

He procedido a la revisión de los Estados Financieros del ejercicio económico 2008, así como de los libros societarios, expedientes de Juntas General y de Directorio, libros de bancos, estados de caja y cartera de la compañía EPACEM, del período enero a diciembre del 2008.

Es importante resaltar que los resultados económicos obtenidos durante el año 2008, son gratificantes incluso superaron las expectativas presupuestarias a nivel de Utilidad antes de impuestos en un 81% por encima de lo previsto y a los resultados obtenidos en el año 2007 en un 146%, por lo que se ratifica que año a año, se ven mejoras en los resultados fruto del esfuerzo de la administración y de la fijación de políticas alcanzables a corto y mediano plazos.

Del examen al Estado de Situación y de Resultados de la compañía se concluye que con relación a similar período del año anterior el Patrimonio ha crecido en el 17.60% por USD\$. 1.212.205 y su rendimiento (Utilidad del ejercicio/Patrimonio) fue del 32% cuando en el año 2007 fue del 15%, la Revalorización de los activos fijos sin duda es un factor determinante dentro del análisis, sin embargo su participación dentro del Patrimonio se redujo del 27% en el 2007 al 23% en 2008,



obviamente que los resultados del ejercicio luego del capital son los más representativos con una participación del 20% del total patrimonial.

La Junta General de accionistas aprobó las condiciones especiales establecidas por la CFN, para la instrumentación del crédito a largo plazo, esto es la no distribución de las utilidades en favor de los accionistas, mientras se encuentre vigente el crédito con esta Institución; adicionalmente la administración propone efectuar la reinversión de las utilidades por el monto de USD\$.1.550.000,00 destinado a la compra de equipos o maquinaria nueva y la reducción de 10 puntos porcentuales en la tarifa del impuesto a la renta por el ejercicio 2008, conforme lo establece el Reglamento a la Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno.

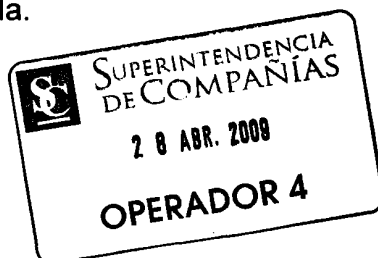
Las reformas constitucionales, tributarias y laborales expedidas por el Gobierno, así como el análisis de los beneficios por exenciones importantes y por reinversión en el área agrícola, ha sido analizada por la Junta General de accionistas de 26 de noviembre del 2008, que aprobó la escisión de la compañía al separar las áreas de explotación agrícola, extracción e industrial a partir del 1 de enero del 2009.

Mediante Resolución 08.G.DSC, la Superintendencia de compañías, difirió en un año la presentación de los Estados Financieros bajo las Normas Internacionales de Información financiera NIIF's, por el monto de los activos superior a los USD\$. 4.000.000 a EPACEM le corresponde la aplicación de estas normas a partir del año 2011.

ANALISIS FINANCIERO 2007-2008

Los índices financieros del 2008 son en general favorables, la liquidez de la compañía se vio robustecida por el crecimiento del capital de trabajo en un 90% frente al 2007, entre otras causas por el ingreso de recursos por operaciones financieras, destinadas especialmente para proyectos de Inversión, tal es el caso del crédito obtenido de la Corporación Financiera Nacional CFN, para la expansión del área agrícola. Este hecho contribuye a mejorar el apalancamiento a largo plazo en instituciones financieras, hecho que se observó a finales del 2007.

La dinamización de las ventas conlleva un incremento de las cuentas por cobrar a clientes, pero adicionalmente se observa un crecimiento importante en los stocks de inventarios de Productos en Proceso y Productos Terminados en el 279% y 159%, frente a los saldos del año anterior, para garantizar los stocks de seguridad que aseguren las ventas en el mercado local, que la administración ha adoptado como una política adecuada.



El incremento de los inventarios al finalizar el 2008, repercute en la medición de la rotación de inventarios que se ubica en 41.49 días frente a 25.58 días del 2007, pero como se ya se analizó en los resultados 2006-2007, este hecho puntual podría constituirse en un factor importante en las ventas del 2009, dependiendo de los costos de producción principalmente de materias primas e insumos.

Las ventas al exterior, crecieron en un 103% por USD\$. 6.836.907 con relación a similar período del año anterior siendo uno de los mejores logros obtenidos por la administración, consiguieron un buen posicionamiento de marca y en el 2008 entregaron un margen de contribución de USD\$. 2.344.635 el 35% del total del margen, cuando en el año anterior estuvo en un 12%.

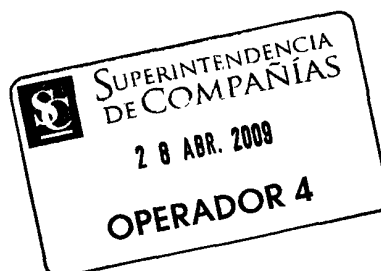
La principal razón para el crecimiento del Pasivo corriente entre los ejercicios analizados 2007-2008 es el incremento de Provisiones en el 2.015.47%, además el incremento de las Obligaciones con Instituciones financieras es del 68.03%, considerando que la porción corriente de los préstamos bancarios está en su mayoría concentrada en el pasivo corriente, a pesar de lo cual el nivel de endeudamiento en el 2008 se incrementó al 62% cuando en el 2007 fue del 54%.

El índice de rotación de cartera al cierre del 2008 presenta un tiempo de recuperación de 34 días que es adecuado y con relación al índice obtenido en el 2007 registra una reducción del 2%.

PERIODO	2008		2007		VARIACIONES	
De 1 a 30 días	3.132.368,40	66%	2.170.157,98	58%	962.210,42	44%
De 31 a 60 días	481.692,81	10%	1.195.806,57	32%	-714.113,76	-60%
De 61 a 90 días	268.262,83	6%	73.083,83	2%	195.179,00	267%
de 91 a 120 días	83.638,67	2%	18.344,76	0%	65.293,91	356%
de 121 días a 150 días	6.222,81	0%	8.066,09	0%	-1.843,28	-23%
De 151 días en adelante	741.574,45	16%	292.994,22	8%	448.580,23	153%
<i>totales</i>	4.713.759,97	100%	3.758.453,45	100%	955.306,52	25%

Merece especial atención lo ocurrido con los saldos de cartera comercial entre los dos ejercicios económicos 2007-2008, pues el 81% de la cartera se encuentra entre 1 y 90 días calificándose como cartera sana, si se considera el crecimiento de las ventas entre los dos ejercicios.

El crecimiento global de los saldos de clientes entre el 2007 y 2008 es el 25%, como se observa en el cuadro anterior, mientras que en el período 2006-2007 fue del 71%, lo que refleja un tinoso manejo de los créditos comerciales durante el ejercicio 2008 y la gestión administrativa para la recuperación de la cartera con antigüedad de saldos.



La cartera comercial ubicada en el rango de entre 151 en adelante registra un incremento del 153% con relación al año anterior por USD\$. 448.580.23 adicionales, pero si analizamos la composición de este saldo por años, observamos que el 58% de este saldo corresponde a cartera del 2005 al 2007, mientras que el 42% corresponde a cartera del año 2008.

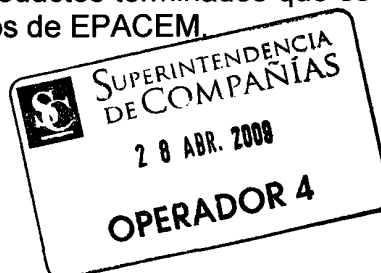
AÑO	CARTERA COMERCIAL POR AÑOS			
	VALOR TOTAL	%	MAYOR A 150 DÍAS	%
2005	173.426,95	4%	173.426,95	23%
2006	48.684,13	1%	48.684,13	7%
2007	211.042,23	4%	211.042,23	28%
2008	4.336.607,66	91%	308.421,14	42%
	4.769.760,97	100%	741.574,45	100%

En este saldo se encuentran saldos de clientes a los cuales la Gerencia General ha aceptado un replanteamiento de pagos y continúan los trámites legales para la recuperación de los saldos de los clientes Dime Eraso Marcelo, América Latina, Georgina Sánchez entre otros que mantienen los mismos saldos que el 2006 y 2007.

En el informe del año 2007, se puso de manifiesto que la característica propia de que la compañía es una visión futurista que le ha llevado y le lleva siempre a emprender en inversiones de capital, con la adquisición de bienes raíces, especialmente para el autoabastecimiento de materia prima, por ello ve plasmados sus esfuerzos con resultados positivos en los ejercicios futuros y esto es precisamente lo que ha ocurrido a pesar de que el entorno macroeconómico no le ha sido muy favorable en general a toda la industria, la expansión de la producción y de las ventas por la nueva capacidad instalada de planta está a la vista.

A mi criterio el emprendimiento a inicios de año de una nueva estructura administrativa, con las direcciones de producción, financiera y comercialización y establecimiento de funciones específicas, le permitieron a la compañía lograr los resultados esperados, consolidar el área de producción; por otro lado en tiempo óptimo implementó el sistema administrativo financiero PROTEAN, bajo la filosofía ERP y en futuro cercano contará con un activo invaluable "información en línea y a tiempo".

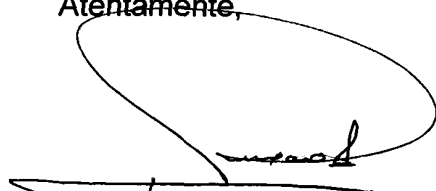
Adicionalmente la política gubernamental de proteger la industria local, gravando con aranceles adicionales a los productos terminados que se importen favorecerá en el 2009 a las ventas y resultados de EPACEM.



Finalmente y para terminar, señores accionistas debo manifestar que la compañía refleja resultados que la hacen muy sólida y que si bien en este ejercicio obtuvo resultados altamente positivos, a futuro crecerá con mayor empuje por cuanto se continuará con la expansión de la Planta Industrial y por ende de las ventas locales y del exterior que incrementa su participación en el mercado.

Agradezco la deferencia de los señores accionistas, por la nominación como Comisaria y a la administración por la información que me ha sido proporcionada y que ha contribuido para que pueda presentar a ustedes el presente informe.

Atentamente,



Dra. Mirian Salcedo R.
COMISARIA PRINCIPAL



CUADRO COMPARATIVO DE LOS INDICES FINANCIEROS DE LOS EJERCICIOS ECONOMICOS 2006-2008

INDICE	2006		2007		2008	
Liquidez						
Razón corriente						
Activos Corrientes	11.961.971	1.15 veces	7.321.513	1.06 veces	6.527.750	1.04 veces
Pasivos Corrientes	10.369.179		6.900.208		6.260.057	
Prueba ácida						
Activos Corrientes-Inventarios	11.961.971-5143.015	0.66 veces	7321513-2.275.108	0.73 veces	6.527.750-3.603.603	0.47 veces
Pasivos Corrientes	10.369.179		6.900.208		6.260.057	
Capital Neto de trabajo						
Activo corriente - Pasivo Corriente	11.961.971-10.369.179	1.592792	7.321.513-6.900.208	857.6547	6.527.750-6.260.057	267.693
Eficiencia						
Rotación inventarios						
Inventarios* días	5.143.015*365	41 días	2.275.108*365	26 días	3.603.603*365	65 días
Costo de ventas	45.240.160		32.459.392		20.135.744	
Inventario de Producto Terminado	1.327.090	9. días	512.053	5. días	565.589	9 días
Ventas/días	52.099.039/365		36.443.063/365		25.507.647/365	
Rotación de Cartera						
Cartera comercial * días	4.868.167*365	34 días	3.468.165*365	35 días	2.105.689*365	33 días
Ventas	52.099.039		36.443.063		23.507.647	
Endeudamiento						
Total del pasivo	12.500.468	58%	8.007.289	54%	6.927.636	60%
Total del activo	21.389.089		14.893.129		11.616.846	
Concentración endeudamiento a corto plazo						
Pasivo corriente	10.369.179	83%	6.900.208	86%	6.260.057	90%
Total del pasivo	12.500.468		8.007.289		6.927.636	
Apalancamiento total (veces)						
Total del pasivo	12.500.468	1.41 veces	8.007.289	1.16 veces	6.927.636	1.48 veces
Total del patrimonio	8.888.621		6.885.840		4.689.213	
Apalancamiento corto plazo (veces)						
Pasivo corriente	10.369.179	1.17 veces	6.900.208	1.00 veces	6.260.057	1.33 veces
Total del patrimonio	8.888.621		6.885.840		4.689.212	
Rentabilidad						
Rentabilidad Margen neto de utilidad (%)						
Utilidad de ejercicio	2.573.754	5%	1.036.508	3%	814.679	3%
Ventas netas	52.099.039		36.443.063		23.507.647	
Rendimiento del Patrimonio (%)						
Utilidad del ejercicio	2.553.754	29%	1.036.508	15%	814.679	17%
Patrimonio	8.888.621		6.885.840		4.689.212	
Margen operacional de Utilidad (%)						
Utilidad operacional	3.014.952	6%	1.406.687	4%	1.029.738	4%
Ventas	52.066.039		36.443.063		23.507.647	
Rendimiento del activo total(%)						
Utilidad del ejercicio	2.553.754	12%	1.036.509	7%	814.679	7%
Total del activo	21.389.089		14.893.129		11.616.846	

