



Guayaquil, 29 de marzo de 1994

Señores Accionistas:

La disminución del proceso inflacionario en 1993 ha sido el tema en el cual han insistido los funcionarios gubernamentales.

El segundo año del gobierno de Durán Ballén tuvo como objetivo el control de la inflación. De la tasa inicial de inflación de alrededor del 60%, las autoridades lograron bajarla al 32% para fines de 1993 y, se comprometieron a bajarla al 20% a fines de 1994.

Un efecto colateral de la política de control de la inflación ha sido la estabilidad en el tipo de cambio, al punto que el sucre se ha apreciado sustancialmente.

La apreciación del sucre es tan sólo uno de los problemas que aflige a los principales exportadores del país; el precio del banano ha caído y se reduce la producción del camarón.

La brecha inflacionaria del IPC urbano crece inflándose de febrero a agosto y aumenta moderadamente hasta diciembre.

Por el contrario la brecha inflacionaria de la tasa de inflación decrece en el mismo periodo, con una brusca e inesperada caída en septiembre que llega hasta octubre y luego crece hasta diciembre, esto quiere decir que el poder de compra desciende.

La política monetaria y fiscal aplicada en 1993 logró bajar la inflación pero no los precios, porque la mayor tasa de crecimiento del dinero sobre el IPC urbano originó que los precios sigan subiendo y disminuyendo los saldos monetarios en poder de los consumidores, por la pérdida continua del poder de compra del sucre, sin que la producción aumente, generándose recesión.

El precio que se pagó por el control de la inflación mediante la depresión de la demanda, fue la falta de crecimiento económico. Veamos: Las nuevas autoridades monetarias al bajar la tasa de encaje del 34 al 28, originó exceso de oferta en el mercado crediticio, que disminuyó las tasas de interés reales y el mercado financiero. Al comparar las tasas de interés reales de los meses de enero a noviembre de 1993, se observan las operaciones





de libre contratación por ejemplo en las pasivas, en los depósitos de ahorro de los bancos privados y de las mutualistas, que las tasas de interés nominales han sido inferiores a las tasas de inflación; en las activas por el contrario, en las operaciones de libre contratación de 360 días o más de los bancos privados y compañías financieras privadas, las tasas de interés nominales han sido mayores que las tasas de inflación, especialmente desde junio de 1993; y las tasas de interés interbancarias reales han sido negativas a partir de mayo de 1993, excepto noviembre.

En 1993 la más importante de todas las leyes que entraron en vigencia fue la de mercado de valores, que introdujo cambios radicales a la ley de compañías, en lo que respecta a la reducción del control de la Superintendencia sobre las compañías cerradas; introdujo el UVC, una unidad indizada para créditos de largo plazo y que debería estimular el financiamiento de la vivienda y aún de mayor importancia, estableció el marco legal para que se establezca un verdadero mercado de valores en el país.

Se suponía que 1993 iba a ser el año de la modernización. El gobierno estableció el Conam, un ente especial para que se supervise la modernización, que se la entendía que radicaría primordialmente en la reducción del tamaño del estado; pero el ejecutivo poco a poco le fue quitando prioridad a esta ley y más bien a fines de año volcaba todo su interés en la ley de reforma tributaria que había enviado al congreso. El impuesto que se resaltaba era el IVA que se proyectaba incrementar del 10 al 18%, extendiéndose su campo de acción a los servicios, pero el congreso vetó esta ley.

Para 1994 el gobierno revela un giro radical en la política económica; mientras que a la fecha su principal objetivo era controlar la inflación y reducir el tamaño del estado, para este año el gobierno propone una enorme transferencia de ingresos de la población hacia el estado, para que el sector público pueda recuperar su papel preponderante en la economía. El control de la inflación si bien no se lo abandona, baja la prioridad.

Bajo este esquema Distribuidora Dunn S.A. logra obtener ganancias netas por S/.1.427'423.340 frente a los S/.1.213'159.277 que obtuvo en 1992, registrándose un incremento del 18% apenas.

Los costos fueron de S/.1.116'054.652 en 1993, en tanto que en 1992 fueron de S/.816'031.147, un incremento del 36,77%, cuatro puntos más arriba de la inflación anual.





Los gastos de operación en 1993 fueron de S/.788'679.249, en tanto que en 1992 fueron de S/.440'522.156, un incremento del 79%. Los gastos de operación absorbieron el 55% de las ventas netas. De este grupo los financieros absorbieron el 28% de las ventas netas, porcentaje bastante importante y que motivó la pérdida operacional de S/.477'310.561, la que se vió sustancialmente mejorada por el concurso de los otros ingresos.

Al término del ejercicio se registró una pérdida de S/.33'970.679, cifra que registró un decremento del 57,22% respecto de 1992.

En 1993 las cuentas y documentos por cobrar fueron de S/.1009'257.499 frente a los S/.359'981.834 de 1992, incremento del 180,40%, cifra bastante significativa dada por el incremento de las ventas, por la más lenta recuperación de los cobros y por el aumento de varios deudores.

El inventario fue de S/.399'859.220 en 1993 frente a los S/.377'405.581 de 1992, un incremento del 6%. Aquí incidió la reexpresión del inventario que fue de S/.37'542.660.

El rubro de cuentas y documentos por pagar en 1993 fue de S/.616'156.342, en tanto que en 1992 fue de S/.236'561.167, incremento del 160%, dado por los mayores créditos en las cuentas de proveedores, debido a que las compras del último trimestre de 1993 fueron de S/.483'221.891, en tanto que las del último trimestre de 1992 fueron de S/.285'763.168.

En diciembre 1993 la compañía decidió iniciar el trámite para aumentar su capital social de S/.15'000.000 a S/.200'000.000, el mismo que se concretó en febrero de 1994, básicamente con la Reserva por Revalorización del Patrimonio.

El patrimonio neto se vio sustancialmente mejorado en 1993 en el 148,80%, por la inclusión de la cuenta Reexpresión Monetaria y la pérdida del ejercicio que bajó en un 57,30% respecto de 1992, además de la corrección monetaria de las demás cuentas patrimoniales.

25 ABR 1994

Las metas que nos hemos trazado para 1994 son:

- a) Aprovechar los créditos y bajas tasas de intereses imprevistos
- b) Buscar otros mercados





- c) Buscar nuevos productos que puedan introducirse sin dificultad en el mercado local
- d) Fortalecer la capacidad de operación de la empresa
- e) Seguir manteniendo la austeridad en el gasto

Señores Accionistas, al término de este informe no me queda más que desear que las mejores condiciones macroeconómicas del país en 1994, redunden en mayores beneficios para quienes integramos el sector productivo nacional.

Gracias,

Henry Dunn Barreiro

25 ABR 1994

