ARTESA CIA. LTDA.
Informe de Comisario
Al 31 de Diciembre del 2007
Cuenca-Ecuador

A los Señores Accionistas de
ARTESA CIA. LTDA.

En mi calidad de Comisario de ARTESA CIA. LTDA., cúmpleme informarles que he examinado el balance general de la Compañía al 31 de Diciembre del 2007 y el correspondiente estado de resultados, que le es relativo por el año terminado en esa fecha.

Mi revisión se efectuó de acuerdo con normas de auditoria generalmente aceptadas. Estas normas requieren que planifique y ejecute el examen de tal manera que pueda obtener una seguridad razonable de que los estados financieros están libres de errores importes de revelación. El examen incluyó en base a pruebas selectivas, la revisión de la evidencia que soporta las cifras y revelaciones en los estados financieros; incluyo también la evaluación de los principios de contabilidad utilizados, disposiciones legales emitidas en la Republica del Ecuador y las estimaciones significativas efectuadas por la Gerencia, así como la presentación de los estados financieros en general. Considero que el examen efectuado fundamenta razonablemente la opinión que expreso a continuación.

En mi opinión, los estados financieros que se acompañan presentan razonablemente en todos los aspectos importantes, la situación financiera de ARTESA CIA. LTDA., al 31 de Diciembre del 2007, y el correspondiente resultado de sus operaciones por el año terminado en esa fecha, de conformidad con las disposiciones de la Ley de Compañías y principios contables vigentes en el Ecuador.

Por lo expuesto someto a consideración la aprobación final del balance general de ARTESA CIA. LTDA. al 31 de Diciembre del 2007 y el correspondiente estado de resultados por el año terminado en esa fecha.

Cuenca-Ecuador
Mayo del 2008

Ing. Com. Maria Elena de León

ARTESA CIA. LTDA.
NOTAS A LA OPINION DEL COMISARIO
POR EL EJERCICIO TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2007

1. CUMPLIMIENTO DE RESOLUCIONES

Como resultado de mi revisión a los estados financieros de ARTESA CIA. LTDA. en mi opinión, las transacciones registradas y los actos de los administradores, en su caso se ajustan a las normas legales, estatutarias y reglamentarias, asi como a las resoluciones de las Juntas de Accionistas y del Directorio.

Los libros de actas de las Juntas de Accionistas y del Directorio, libro de acciones y Accionistas han sido llevados y se conservan de conformidad con las disposiciones legales.

La correspondencia, los comprobantes, libros y registros de contabilidad han sido llevados conforme a las normas legales y la técnica contable se conserva de acuerdo a lo prescrito en las disposiciones legales.

2. COLABORACION GENERAL

En cumplimiento de mi responsabilidad de comisario considero importante indicar que en el proceso de revisión de los libros, registros y documentación tanto contable como legal he recibido total colaboración del Gerente General para el cumplimiento de mis funciones.

3. REGISTROS CONTABLES Y LEGALES

En cuanto se refiere a la documentación contable, financiera y legal, considero en términos generales que la Compañía cumple con todos los requisitos que determina la Superintendencia de Compañías, Ministerio de Finanzas y el Código de Comercio, entre otros, en cuanto a su conservación y proceso técnico.

He indagado y verificado mediante pruebas de observación y detalle, en la medida que consideré necesaria, los procedimientos establecidos por los administradores para proteger y salvaguardar los activos de la Compañía, cuyo resultado no determinó observaciones que ameriten su revelación.

4. CONTROL INTERNO

Como parte del examen efectuado, realice un estudio del sistema de control interno contable de la Compañía en el alcance que considere necesario para evaluar dicho sistema, tal como lo requieren las normas de auditoria generalmente aceptadas, bajo las cuales, el propósito de evaluación permite establecer una base confiable que sirva para determinar la naturaleza, alcance y oportunidad de los procedimientos sustantivos que son necesarios para expresar una opinión sobre los estados financieros examinados. Mi estudio y evaluación del sistema de control interno contable, efectuado con el propósito antes mencionado, no presento ninguna condición que constituya una debilidad sustancial del sistema de control interno. En términos generales, procedimientos y controles implementados por la Gerencia, en mi opinión salvaguardan la integridad económica de los activos, obligaciones y resultados de la Compañía.

5. POSICION FINANCIERA Y SU RELACION CON REGISTROS

Los componentes financieros de la Compañía, principalmente entre ellos: **activos** $ 1'775.567, **pasivos corrientes** $ 776.070, **pasivos a largo plazo** $ 745.515, y **patrimonio** de los accionistas $ 253.982 así como también, **el resultado neto antes de impuestos** del ejercicio económico 2007 con una pérdida de $ 295.546 han sido debidamente conciliados con los respectivos registros contables, no encontrando diferencia alguna que amerite su comentario.

6. RELACIONES FINANCIERAS

También se procedió al cálculo de las principales relaciones financieras de la Compañía al 31 de Diciembre del 2007. Estas cifras se hallan en el anexo correspondiente, y sobre las mismas debo comentar:

6.1 ESTRUCTURA DEL ESTADO DE RESULTADOS:

El año 2006, que mostró una recuperación interesante del margen bruto que paso del 17% al 27%, resultó solo un espejismo al volver a presentarse una caida del margen para el año 2007, que esta vez termino en el 19% con una disminución paralela de las ventas en 1%.

El año 2007 fue fuertemente inflacionario en costos en todas las industrias locales, y éstos cambios no fueron recompensados con cambios importantes en los precios de venta, básicamente porque la inflación no fue percibida a tiempo, y recién a finales de año las empresas a nivel global empezaron a ajustar sus precios. La inflación mundial se debe a los precios de los combustibles, el cambio en el uso del suelo a productos para elaborar bio combustibles que llevaron a la disminución de la oferta de alimentos, etc.

La mayoría de empresas recién reaccionaron a inicios del 2008 con fuertes ajustes de precios y ajustes a los gastos para controlar los resultados financieros. En el caso de Artesa, ya agobiada desde hace mucho tiempo por la falta de margen, es evidente que está obligada a trabajar en dos sentidos básicos: Control de costos y gastos, y búsqueda de clientes y mercados para mejorar sus ventas

Todo lo que mas adelante se analiza, en la parte financiera no es sino el resultado de lo que acabamos de mencionar, en el sentido de que un nivel de perdidas como los que acarrea Artesa, no son sostenibles a largo plazo y requieren acciones drásticas para salvar la compañía.

6.2 POSICIÒN FINANCIERA

La liquidez (AC/PC) del **1,05** para el ese período del 2007, que en el año anterior fue del 1,31; muestra un deterioro substancial en las finanzas de corto plazo de Artesa. **La prueba del ácida (AC-INV)/PC** de **0,39** significa que por cada dólar que se requiere para financiar el trabajo de corto plazo solo cuenta con 0,39 centavos para hacerlo, complicando la operación de la empresa.

Como la prueba del acido no es sino la comparación de activos de corto plazo versus pasivos de corto plazo, excluyendo los inventarios es evidente que la empresa mantiene inventarios demasiado altos para su estructura financiera.

Activo circulante/Activo total. Por cada dólar de activo, hay 0,46 dólares de activo circulante una relación que disminuye a 0,17 dólares cuando se eliminan del análisis los inventarios. De nuevo se demuestra que la empresa tiene demasiado inventario para su actual nivel de ventas y sobre todo de estructura financiera

6.3 EFICIENCIA

Ciclo de caja:

Período	Rot. Inventarios	Rot ctas x cobrar	Rot. ctas x pagar	Ciclo de caja
2006	**+ 256**	**+ 90**	**- 293**	**= 53**
2007	**+ 222**	**+ 89**	**- 280**	**= 31**

Sin embargo aunque parecería existir un ciclo de caja corto, no lo es; en la medida que analizamos cada componente se nota un alto apalancamiento en las cuentas por pagar, que originan problemas para hacer frente a las compras.

Si consideramos que el costo de ventas del 2007 fue de $ 830.643 y que los inventarios alcanzan $ 513.033, significa que el inventario total rota solo 1,6 veces al año. Sin embargo, nótese que se esta comparando solo el costo del inventario con el costo de ventas, que ya tiene además los demás componentes del costo, esto es mano de obra y gastos de fabricación.

La rotación del activo fue de 0,57 veces en el año 2007, muy similar al del año 2006 que fue de 0,55 veces; es decir necesitamos 2 años para darle una vuelta a los activos de la empresa.

La prueba de dupont, que mide la utilidad generada por los activos, se mantiene negativa pues los resultados fueron substancialmente peores, (las pérdidas del año 2006 de $ 102.664 subieron a $ 295.546 en el 2007, esto es aproximadamente 3 veces las perdidas del 2006).

La prueba de dupont no tiene mayor sentido cuando se analizan resultados negativos, pues esta representa la relación volumen de ventas margen de utilidad, y valor de los activos.

6.4 PASIVOS Y ESTRUCTURA

Pasivo total/Patrimonio. Por cada dólar que la empresa tiene de capital, debe 5,99 dólares de pasivos. El año precedente esta relación era de apenas 2,37 dólares de pasivo. Esta relación se afecta por la disminución que sufre el patrimonio debido a las altas pérdidas. Sin embargo también la relación crece por que el endeudamiento de corto y largo plazo en dólares creció, de 1´303.790 dólares en el año 2006, a 1´521.585 dólares en el año 2007.

Patrimonio/Activo Total. La relación bajo a la mitad. En 2006 por cada dólar de activo, 0,30 estaba financiado con fondos propios, hoy esa relación quedo reducida al 0,14. La compañía esta en peores circunstancias para hacer frente a sus obligaciones.

La relación pasivo a largo plazo sobre activo total, Es uno de los pocos indicadores que mejoran al variar del 20% en 2005, a 32% en 2006 y 42% en 2007 lo que significa que si bien la empresa esta más endeudada, al menos lo hizo a largo plazo.

El endeudamiento se mantuvo caro con tasas de interés elevadas cuyo promedio ponderado es 13,25% (cuadro adjunto)

ACREEDORES	CUENTAS X PAGAR	TASAS INTERES	TASA PONDERADA PROMEDIO
Alejandro Malo	178.000,00	11,5%	2,93%
Raymundo Crespo	100.180,77	14,0%	2,01%
Ugarte Andrade Claudio	19.000,00	14,0%	0,38%
Leonardo Alvarado	21.000,00	14,0%	0,42%
Comité de B. Materno Infantil	11.807,14	14,0%	0,24%
Produbanco	9.292,85	9,0%	0,12%
Financ.Union del Sur S:A:	31.281,64	18,0%	0,81%
Financ.Union del Sur S:A:	47.876,70	18,0%	1,23%
Financ.Union del Sur S:A:	54.569,82	18,0%	1,41%
Financ.Union del Sur S:A:	4.983,27	18,0%	0,13%
Financ.Union del Sur S:A:	34.111,04	18,0%	0,88%
Financ.Union del Sur S:A:	17.838,40	12,0%	0,31%
Financ.Union del Sur S:A:	36.277,97	15,0%	0,78%
Cresud SPA	132.060,00	8,5%	1,61%
TOTAL	**698.279,60**		**13,25%**

El endeudamiento con costo es equivalente al 68% de las ventas efectuadas en el año, y los costos financieros de $ 103.237, representan el 10% de las ventas, en una empresa que apenas logra generar un 19% de margen sobre las ventas. Los costos financieros se llevan más de la mitad del margen total generado.

6.5 TASAS DE CRECIMIENTO:

Tasa de Crecimiento en Ventas, Gastos Administrativos y Gastos de Ventas. La tasa de crecimiento en ventas del 2007 fue del **-1%,** tema que fue tratado al inicio de este análisis. Sin embargo no hay que pasar por alto que los gatos si crecieron en un porcentaje alto como el 23% en gastos de administración y 29% en gastos de ventas. Parte del incremento es atribuible a la inflación, pero también hay incremento real del gasto; es raro procesos inflacionarios en que los precios de venta no vayan en el mismo sentido que los costos y gastos.

6.6 FUENTES Y USOS DE FONDOS

Las fuentes principales de financiamiento vinieron de la disminución de activos como los pagos anticipados, edificios y terrenos, y el incremento de pasivos como los préstamos bancarios y la acumulación de provisiones y gastos por pagar que quedaron represados en esta cuenta. En tanto que los usos de los recursos se destinaron básicamente a financiar el incremento de las perdidas, al pago de obligaciones bancarias de corto plazo, y a gastos diferidos, cuyo análisis de aplicación corresponde mas bien a la Auditoria Externa, antes que al Comisario.

Finalmente declaro haber dado cumplimiento a lo dispuesto en la Resolución No. 92-1-4-3-0014 y el artículo 321 de la Ley de Compañías en el desempeño de mis funciones como Comisario de ARTESA CIA. LTDA.

ARTESA CIA. LTDA.						
ESTADO DE RESULTADOS						
	DOLARES		**DOLARES**		**DOLARES**	
	Ene-dic-2005		**Ene-dic-2006**		**Ene-dic-2007**	
Ventas Netas	847.213		1.025.943		1.020.104	
Costo de Ventas	701.004		748.482		830.643	
Margen bruto	146.209	**17%**	277.460	**27%**	189.461	**19%**
Gastos Aminist.	132.121	**16%**	127.625	**12%**	156.777	**15%**
Gastos de Ventas	227.047	**27%**	193.718	**19%**	250.136	**25%**
Utilidad operativa	- 212.958	**-25%**	- 43.882	**-4%**	- 217.452	**-21%**
Más: -Ing. Financ.	-	**0%**	-	**0%**	-	**0%**
-Otros ingresos	25.399	**3%**	27.098	**3%**	32.240	**3%**
Menos Gtos.Financ.Y Otros egresos	65.138	**8%**	85.880	**8%**	110.333	**11%**
Utilidad Antes Imp.	- 252.697	**-30%**	- 102.664	**-10%**	- 295.545	**-29%**
Amortizaciòn pedidas	-		-		-	
15% empleados	-		-		-	
25% imp. a la renta	-		-		-	
Utilidad liquida	-	**0%**	-	**0%**	-	**0%**
Reserva legal	-		-		-	

ARTESA CIA. LTDA. BALANCE GENERAL	DIC-31-2005	DIC-31-2006	DIC-31-2007
ACTIVO CIRCULANTE	**851.812**	**927.545**	**815.529**
Caja y Bancos	11.015	10.644	6.955
Inversiones Financieras			
Deudas personal	2.048	3.292	1.060
Cuentas por Cobrar	14.234	13.008	14.605
Clientes	257.155	257.128	244.939
Inventarios:			
-Materia prima/Suministros/Importa.Transito	155.519	136.569	153.123
-Prod. Proceso	114.709	130.927	133.980
-Prod. Terminados	276.239	265.620	225.930
Seguros. Ret.imp. Pagos Antic-Dep.garantia	20.893	110.358	34.938
ACTIVO PERMANENTE	**384.363**	**925.772**	**960.038**
Edificios y Terrenos	278.738	840.077	800.097
Maquinaria, vehículos y muebles	103.468	83.539	69.968
Otros activos/diferidos/acciones	2.157	2.157	89.972
ACTIVO TOTAL	**1.236.175**	**1.853.317**	**1.775.567**
PASIVO CIRCULANTE	**916.723**	**707.710**	**776.070**
Bancos	195.483	77.784	21.620
Proveedores	355.266	277.560	261.960
Gastos acumulados y Provisiones	261.711	300.704	422.204
Impuetos por pagar	5.873	10.337	7.881
Otros pasivos y antic.clientes	98.389	41.325	62.405
PASIVO LARGO PLAZO	**251.569**	**596.080**	**745.515**
Prestamos bancarios	-	236.428	368.292
Prestamo Socios y otros	199.000	314.361	329.988
Provision jubilación y desaucio	52.569	45.290	47.235
PATRIMONIO	**67.883**	**549.528**	**253.982**
Capital Social+Resv+Aportes	1.398.291	652.192	652.192
Resultados acumuladas	- 1.077.711	-	- 102.664
Utilidades del ejercicio	- 252.697	- 102.664	- 295.546
Revaloriza. y reexp .Patrimonio			
PASIVO + PATRIM.	**1.236.175**	**1.853.317**	**1.775.567**

OTRA INFORMACIÓN:			
Ventas Netas	847.213	1.025.943	1.020.104
Costo de Ventas	701.004	748.482	830.643
Gtos. Administ.	132.121	127.625	156.777
Gtos Ventas	227.047	193.718	250.136
Gastos Financ.	65.138	85.880	110.333
Ingresos Financ.	-	-	-
Compras	686.460	735.132	810.560
Utilid. liquida	- 252.697	- 102.664	- 295.546
RATIOS FINANCIEROS	**DIC-31-2005**	**DIC-31-2006**	**DIC-31-2007**
Posición financiera			
Liquidéz (AC/PC)	0,93	1,31	1,05
Prueba ácida (AC-INV)/PC	0,33	0,56	0,39
Solvencia (PC/AC)	1,08	0,76	0,95
Act.Circulante/Activo.Total	0,69	0,50	0,46
Eficiencia			
Ciclo de Caja	120	53	31
Rotac. Inventarios (días)	281	256	222
Rot.Cuentas por cobrar (días)	126	90	89
Rotación Ctas por pagar (días)	287	293	280
Rotación del activo (veces año)	0,69	0,55	0,57
Ingresos financ/Ventas %	0%	0%	0%
Dupont (utilidad de activos)	- 0,20	- 0,06	- 0,17
Util neta / Patrimonio medio	-130%	-33%	-74%
Endeudamiento y apalancamiento			
Pasivo total/ Patrimonio	1721%	237%	599%
Pasivo/Activo Total	95%	70%	86%
Estructura Financiera			
-Pasivo Cir / Act.Total	74%	38%	44%
-Pasivo LP / Act.Total	20%	32%	42%
-Patrimonio/ Act.Total	5%	30%	14%
Crecimiento			
Tasa Crec. Ventas	-16%	21%	-1%
Tasa Crec. Gtos. Adm	-15%	-3%	23%
Tasa Crec. Gtos Ventas	-19%	-15%	29%

	DIC-31-2005	DIC-31-2006	DIC-31-2007
FUENTES DE FONDOS	-	**1.674.112**	**478.785**
Caja y Bancos		372	3.689
Inversiones Financieras		-	
Deudas personal		-	2.232
Cuentas por Cobrar		1.226	-
Clientes		27	12.189
Inventarios:		-	-
-Materia prima/Suministros/Importa.Transito		18.950	-
-Prod. Proceso		-	-
-Prod. Terminados		10.619	39.690
Seguros, Ret.imp, Pagos Antic-Dep.garantia		-	75.420
Edificios y Terrenos		-	39.979
Maquinaria, vehiculos y muebles		19.929	13.570
Otros activos/diferidos/Acciones		-	-
Bancos		-	-
Proveedores		-	-
Gastos acumulados y Provisiones		38.992	121.500
Impuetos por pagar		4.464	-
Otros pasivos		-	21.080
Prestamos bancarios		236.428	131.864
Prestamo Socios		115.361	15.627
Provision jubilación y desaucio		-	1.945
Capital Social+Resv+Aportes		-	0
Resultados acumuladas		1.077.711	-
Utilidades del ejercicio		150.033	-
Revaloriza. y reexp .Patrimonio		-	-
USOS DE FONDOS	-	**- 1.674.113**	**- 478.785**
Caja y Bancos		-	-
Inversiones Financieras		-	-
Deudas personal		- 1.243	-
Cuentas por Cobrar		-	- 1.597
Clientes		-	-
Inventarios:		-	-
-Materia prima/Suministros/Importa.Transito		-	- 16.554
-Prod. Proceso		- 16.218	- 3.053
-Prod. Terminados		-	-
Seguros, Ret.imp, Pagos Antic-Dep.garantia		- 89.465	-
Edificios y Terrenos		- 561.338	-
Maquinaria, vehiculos y muebles		-	-
Otros activos/diferidos/Acciones		- 0	- 87.816
Bancos		- 117.699	- 56.164
Proveedores		- 77.706	- 15.600
Gastos acumulados y Provisiones		-	-
Impuetos por pagar		-	- 2.456
Otros pasivos		- 57.064	-
Prestamos bancarios		-	-
Prestamo Socios		-	-
Provision jubilación y desaucio		- 7.278	-
Capital Social+Resv+Aportes		- 746.099	-
Resultados Acumuladas		-	- 102.664
Utilidades del ejercicio		-	- 192.882
Revaloriza. y reexp .Patrimonio	-	-	-