



**INFORME DE LA
ADMINISTRACION A LA JUNTA
GENERAL ORDINARIA DE
ACCIONISTAS**



Informe de la Administración a la Junta General Ordinaria de Accionistas de CEPESA S.A.

Ejercicio Económico 2015

Señores Accionistas:

La administración de Cepsa S.A. presenta a ustedes el siguiente informe de labores correspondiente al ejercicio económico 2015.

Situación Económica.

Durante el año 2015 la situación económica del Ecuador se vio fuertemente impactada por la caída en los precios del petróleo, principal rubro de exportación y generación de divisas del Ecuador. La pérdida de ingresos del país por este rubro fue de USD\$6.661 millones de dólares. Otras exportaciones también cayeron sus ventas al exterior reduciendo el total de ingresos de divisas al Ecuador en USD\$7.366 millones de dólares.

Esta situación hizo que el gobierno impusiera severas medidas para reducir las importaciones con medidas como salvaguardas, que impactaron desde un 5% en ciertos artículos hasta 45% en otros. Además de estas medidas el gobierno impuso medidas adicionales como cupos de importación a artículos como vehículos, televisores, celulares y otros. Estas medidas provocaron que las importaciones se reduzcan en USD\$ 5.973 millones de dólares. Estos dos factores provocaron que la balanza comercial del Ecuador tenga un déficit de más de USD\$ 2.000 millones de dólares. Esta caída tuvo un fuerte impacto en los depósitos del sector bancario nacional los cuales cayeron en más de USD\$ 2.700 millones de dólares, lo cual causó que exista una fuerte iliquidez en la economía del Ecuador.

Siendo el sector público el principal receptor de los ingresos petroleros, la situación fue muy negativa pues a pesar de las reducciones del gasto en el presupuesto general del Estado estas no fueron suficientes, acarreando un fuerte atraso del Estado en los pagos a sus proveedores, lo que generó a su vez problemas en la cadena de pagos.

La cartera vencida de los bancos también tuvo un incremento importante; así, el índice de morosidad de cartera subió del 2.8% al 3.6%.

El Producto Interno Bruto cayó a una cifra negativa de -0.6%, las ventas de vehículos nuevos cayeron en más del 32%, la producción nacional de aceites lubricantes más importaciones de lubricantes terminados cayeron en más del 23%, mientras que las importaciones de neumáticos cayeron un 6,60% en volumen y 23,30% en divisas.

La inflación fue el único indicador que se mantuvo bajo en su índice llegando al 3.4%, cifra muy similar a la del año 2014.

Como consecuencia de lo señalado, los negocios en general entraron en una fuerte recesión, la cual fue sentida por Cepsa durante el último trimestre del año. En general el ambiente económico en donde Cepsa se desarrolló durante el año 2015 fue muy adverso para las actividades comerciales de la compañía.

Ejecutoria de Cepsa durante 2015.

La ejecutoria de Cepsa durante el año 2015 estuvo influenciada por la baja de la actividad económica. Las ventas de la compañía cayeron un 10.4% frente a las ventas del 2014, llegando a los USD\$ 45.7 millones. Sin embargo el margen bruto de contribución se sostuvo, teniendo un pequeño incremento del 1% que permitió llegar a los USD\$ 13.9 millones de dólares.



Los gastos de administración y ventas tuvieron un crecimiento del 3.4%, cifra similar al índice de inflación de Ecuador durante el 2015.

Las utilidades antes del impuesto a la renta llegaron a USD\$ 2.395.155, un 6% inferiores a las del 2014, y la utilidad neta luego de impuestos llegó a USD\$ 1.610.283.

Análisis por División.

La división de lubricantes continuó siendo la mayor de Cepsa, con un 57% de las ventas totales, mientras que la división de neumáticos creció un 3% en participación, llegando al 26% de las ventas; por último, la división de vehículos cayó en participación en un 3%, frente a las ventas del 2014.



División Lubricantes:

Las ventas de lubricantes llegaron a los USD\$ 25.869.263, lo que significó una caída en la ventas del 11.7%. Es importante mencionar que las ventas de esta división están en directa relación a la actividad económica del país, pues al caer las importaciones hay menor actividad económica, y si a ello sumamos la difícil situación del sector del transporte que ha reducido sus rutas y frecuencias, más la fuerte restricción de las importaciones de vehículos y camiones, da como resultado que el consumo de lubricantes disminuya a nivel nacional, como en efecto ocurrió.

Por otro lado, la competencia en el sector sigue con la misma fuerza del año 2014, en especial las marcas de lubricantes importadas que no han sido afectadas por salvaguardas y que además no cumplen con las normas de etiquetado para comercialización en Ecuador, ante lo cual las autoridades no han realizado las debidas acciones de control.

Frente a este difícil clima de negocios en esta división, Cepsa realizó las siguientes acciones para competir de mejor manera en el mercado:

- 1) Se suspendió la distribución a través del distribuidor de Santo Domingo de los Tsáchilas y Esmeraldas y se tomó la zona con un equipo de ventas propio. Con esta acción pudimos subir el volumen de ventas y mejorar el margen de contribución.

- 2) British Petroleum, propietaria de la marca Castrol, nos permitió la elaboración nacional del producto Magnatec, lubricante semisintético, y con ello introducir en el mercado un aceite sumamente competitivo por calidad y por precio.
- 3) Se continuó con la estrategia de ventas conjuntas de filtros con lubricantes, como alternativa para proporcionar productos de mayor atractivo.
- 4) Se redujo el precio de ciertos lubricantes como GTX y el Tecton para competir mejor en el mercado, aprovechando la reducción de precios de nuestras materias primas.

Con las acciones anteriormente expuestas, el total de ventas en galones superó los 2 millones, que significa una reducción del 8.5% frente al 2014, pero en una proporción menor a la baja de venta en dólares y menor que la baja en ventas del mercado de lubricantes ecuatoriano.



División Neumáticos:

La división de neumáticos continuó con su crecimiento en ventas, a pesar de las restricciones en las importaciones producto de cupos, salvaguardas y restricciones en importación por medio de requerimientos de reencauche y reciclaje.

Las ventas de la división llegaron a los USD\$ 11.847.939, un 1.9% más que el 2014. El volumen de neumáticos vendidos llegó a los 69.743, lo que representa una reducción del 2.4% en volumen.

El margen bruto de contribución de esta división llegó a los USD\$ 3.295.061, cifra 1.6% menor que la registrada en el año 2014.

La caída en la demanda de neumáticos de vehículos se dio en gran medida por la oferta de marcas de bajo costo, así como por la devaluación de los países vecinos que provocó que muchos dueños de vehículos livianos vayan a Colombia y/o Perú a comprar neumáticos a precios mucho más económicos, ya que en esos países los aranceles y restricciones de importación son mucho menores que en Ecuador. Las ventas de neumáticos de vehículos y camionetas cayeron en un 14% en volumen.

Sin embargo, las ventas de neumáticos para camión y bus no cayó en la misma proporción, ya que Cepsa al tomar una política decidida para recolectar llantas para reencauche no tuvo problemas con las importaciones de neumáticos; al contrario, se abrió una nueva fuente de ingresos al vender reencauche o neumáticos reencauchados. Las ventas de neumáticos para Bus y Camión cayó apenas un 3.2%, cifra pequeña frente a la caída de ventas del sector. En Reencauche realizamos alianzas estratégicas con dos reencauchadoras, "Caucho Sierra" en Ambato, y "Renovallanta" en Cuenca, con las cuales hemos podido reencauchar 6.716 neumáticos, cifra que nos ha permitido pasar los requerimientos impuestos por el gobierno para la importación, y poder generar inclusive una nueva línea de negocios.



División Vehículos:

La división vehículos fue la más afectada desde el lado de ventas durante el año 2015. El número de vehículos que el mayorista de VW pudo importar fue 40% menos que el año 2014; sin embargo, nuestra caída en ventas fue de 34% en unidades vendidas y de 29.7% en ventas en dólares.

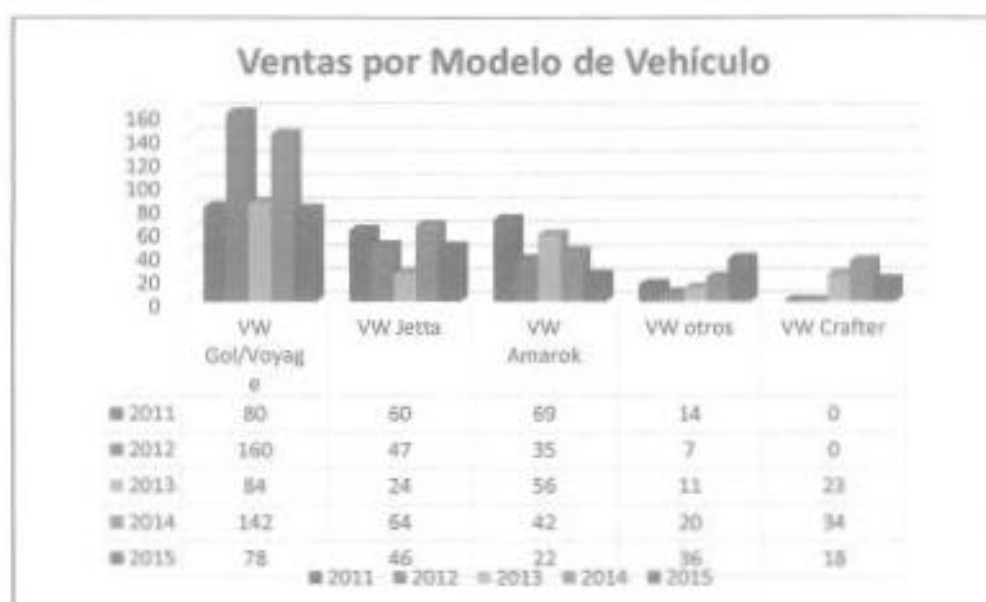
El área de Postventa en cambio tuvo un muy importante incremento en el volumen de atención. Las ventas llegaron a USD \$1.246.567, representando un 42.9% de crecimiento frente al año 2014, en tanto el margen de contribución llegó a USD\$ 729.877, es decir, un 47.4% más que en el 2014.

En total, la División vehículos disminuyó sus ventas en un 23.2%, pero el margen bruto de contribución creció un 16%.

Los modelos de vehículos más vendidos fueron el Gol y el Voyage, con un 39% de las ventas, seguido por el Jetta con 23%. De singular importancia fue la coyuntura de poder disponer de vehículos alemanes los cuales fueron comercializados de muy buen forma, llegando a venderse 31 vehículos entre los cuales destacan, los VW Tiguan, Passat, Golf y Touareg, que corresponde al 15% de las ventas totales.

Por último cabe señalar que las calificaciones de calidad de nuestros talleres siguen en ascenso, lo cual ha dado como consecuencia el incremento significativo del volumen de operaciones en posventa.





Capital de Trabajo y Endeudamiento:

El Capital de trabajo de Cepsa continuó en ascenso, llegando a los USD\$16.3 millones de dólares, esto es, un 14.7 % más que el 2014. Con ello la empresa ha gozado de una muy buena liquidez y capacidad para poder importar y financiar a los clientes.



El endeudamiento total de la empresa se redujo a USD\$ 15.8 millones de dólares, que significa una reducción del 5% frente al total de deuda del 2014. Es importante mencionar que a inicios de año Cepsa logró vender en el mercado su tercera emisión de obligaciones por USD\$ 5 millones de dólares, con plazo de hasta 5 años, una tasa de interés ponderada del 7.75%

y una calificación crediticia de AAA para esta emisión, que es la más alta del mercado ecuatoriano. Todas estas condiciones generaron una muy buena receptividad en el mercado y la totalidad de la emisión fue vendida en menos de 10 días.

Los recursos captados fueron destinados en gran medida a cambiar el perfil de la deuda bancaria de corto plazo a largo plazo, obteniendo mayor capital de operación y liberando líneas de crédito bancarias.

El índice de endeudamiento de la empresa (total de deuda/patrimonio) bajó al 0.79 a 1, del ya excelente índice del 2014 que fue de 0.88 a 1.



Bodegas y Logística:

Como los señores accionistas conocen, en el año 2014 la compañía adquirió un terreno de 10.000 metros cuadrados ubicado en la parroquia de Amaguaña, Valle de Los Chillos, en el que se inició el proyecto de un nuevo centro logístico y de distribución para el norte del país. Es muy placentero para esta administración informar a ustedes que el proyecto ha sido concluido y hoy Cepsa cuenta con una de los mejores centro de distribución del país y de la región, obteniendo importantes comentarios de nuestros proveedores sobre la calidad de construcción, facilidad para despacho, excelente ubicación y sobre todo seguridad para nuestras instalaciones, productos y personal en caso de cualquier contingencia que se pueda presentar.

El centro logístico de Cepsa cuenta con suficiente capacidad para almacenaje y con perspectivas de crecimiento, además de una importante área para ser arrendada. Las oficinas de la división de logística han sido trasladadas a ese predio, que además cuenta con un importante centro de capacitación para nuestro personal, que tiene las comodidades del caso y busca dar un sentido de pertenencia y orgullo a todos quienes hacemos Cepsa.





Recursos Humanos:

El área de recursos humanos cumplió una muy buena labor durante el año 2015. Se dictaron capacitaciones para distintas áreas siendo el programa de liderazgo para el equipo gerencial el principal eje de la capacitación; por otra parte, cabe mencionar que esta área coordinó las reuniones trimestrales de seguimiento del programa de planificación estratégica.

El índice de rotación de personal continuó en descenso durante el año 2015, y continuamos en la búsqueda constante de la optimización del recurso humano en las distintas áreas de la organización.

Crédito y Cobranzas:

Esta es un área muy crítica en esta época, donde como indicamos las empresas y clientes han reducido su actividad y el país entra en una recesión.

Este año Cepsa redujo la cartera por cobrar de clientes en un 12.5% como fruto de la reducción de ventas, con ello la rotación de cuentas por cobrar se redujo de 86 días a 84 días.

Pese a esto, y realizando un exhaustivo análisis de cartera, se ha incrementado la provisión para cuentas de dudoso recaudo en 46%, llegando a una provisión total de USD\$ 417.406 dólares, equivalente al 4% del total de la cartera.

También es importante mencionar que en el mes de Octubre del 2015 y con el análisis de la situación económica general del país y su perspectiva negativa, esta administración tomó la decisión de contratar una póliza de seguros de crédito con la empresa CONFIANZA Compañía de Seguros, la misma que cubre riesgos de la cartera superior a la suma de mil dólares, cubriendo de esta manera un 95% de las cuentas por cobrar de Cepsa. Con ello estamos asegurados para cualquier contingencia extraordinaria que se pudiera presentar en el país y que incida en el pago de nuestra cartera.

Tecnología y Sistemas:

El área tecnológica de Cepsa ha dado un importante soporte a nuestra operación. Este año se cambió el hardware de Cepsa el cual tenía más 10 años de utilización y ya estaba quedando corto para las nuevas necesidades de la empresa.

El área de sistemas junto con la contraloría concluyó un ambicioso plan para dotar a Cepsa de un nuevo sistema contable el cual es más versátil y proporciona más y mejor información para la toma de decisiones.

Propiedad Intelectual:

Como es costumbre y política de Cepsa, hemos cumplido a cabalidad las normas sobre propiedad intelectual y derechos de autor a las que la legislación y la ética empresarial nos obligan.

Propuesta sobre el destino de las utilidades obtenidas durante el ejercicio económicos 2015.

Luego de haber consultado con el directorio de la compañía, y como ustedes pueden haber visto en el análisis antes expuesto, la empresa, a

pesar del ambiente negativo donde se desenvuelven los negocios, goza de una excelente posición patrimonial, un bajo endeudamiento, una excelente posición de capital de trabajo y liquidez. Por ello se propone repartir un 50% de las utilidades distribuibles y el saldo incrementará la cuenta patrimonial de resultados acumulados.

Perspectivas para el año 2016.

La caída de los precios del petróleo a niveles difícilmente previstos (USD\$ 20 dólares por barril), afectará de manera importante el crecimiento económico del país, y la situación de liquidez del sector público así como la de los bancos será muy limitada. Se prevé que el gobierno tome medidas fiscales adicionales para buscar cubrir el gasto público, así como nuevas medidas restrictivas para limitar el uso de divisas para la importación; en este sentido, se discute la implementación de un "tímbre cambiario" que estaría por implementarse, cuyas consecuencias son de difícil pronóstico. Se espera que en el 2016 la economía tenga un retroceso del 2% y es el primer año en la historia del Ecuador donde tendremos un índice negativo de inflación de -2%, debido a la contracción de liquidez que existirá en el mercado.

A este negativo ambiente de negocios se suma el inicio de una campaña electoral que probablemente paralizará la inversión y ahondará más aun la recesión y la incertidumbre que vamos a vivir durante la parte final del 2016.

Frente a este escenario, Cepsa buscará privilegiar la liquidez en sus líneas de negocio, para lo cual se planea iniciar el proceso de exportación de lubricantes a países vecinos con la autorización previa de Castrol, cuya división de productos industriales ve esta iniciativa con buenas perspectivas.

En la división de neumáticos, estamos muy cerca de conseguir una línea nueva de neumáticos de bajo costo importados de la República de China, así como obtener la distribución de neumáticos OTR desde la India, línea que ha sido una aspiración de Cepsa desde hace algunos años.

También hemos iniciado el proceso de apertura de tecnicentros en todo el país bajo la marca "Tirehouse", y con ello ganar un espacio dentro de la

cadena de negocio atendiendo al consumidor final tanto en la venta de neumáticos como en el cambio de lubricantes.

En la división de vehículos continuaremos en el proceso de mejora continua de nuestros talleres, continuando con la línea de VW. Aunque no prevemos que exista un crecimiento en este año 2016, consideramos que VW es una marca mundial que estamos seguros tendrá un mejor futuro una vez que se retiren las restricciones de importación.

Por último queremos agradecer al directorio de Cepsa por su activa participación y siempre proactivas sugerencias y recomendaciones, así como felicitar al equipo gerencial de la empresa y a todos los empleados de Cepsa por los resultados obtenidos durante el 2015, los cuales se han logrado gracias a su alto grado de profesionalismo y trabajo.

Esperamos que el 2016 sea un año mejor de lo esperado, y estén seguros que esta administración trabajará para lograr los mejores resultados para ustedes, señores accionistas.

Muchas gracias,


Rosario Espinosa de Dávalos
Presidenta del Directorio


Hernando Chiriboga Dávalos
Gerente General