Cuenca, 20 de abril de 2009

Señores
Accionistas de la Compañía
AUSTROHOGAR S.A.
Ciudad.-

De mis consideraciones:

En cumplimiento a lo establecido en las disposiciones legales vigentes y en los Estatutos de la compañía, me permito someter a su consideración el presente informe acerca de las actividades desarrolladas por la compañía **AUSTROHOGAR S.A.**, durante el ejercicio económico de 2009:

I. Cumplimiento de Objetivos y Disposiciones de la Junta General

Durante el ejercicio en cuestión la compañía realizamos todo lo planteado por los Accionistas en lo referente a resultados y cumplió cabalmente y a plenitud las disposiciones emanadas de sus Junta General buscando con ello consolidar las operaciones de la empresa.

II. Situación General de la Economía y el Mercado Ecuatorianos

Los sucesos políticos acontecidos durante el 2008; la aprobación a la gestión del 70% (según Cedatos-Gallup) al Presidente Correa, luego de dos años de gobierno y la nueva Carta Política, fueron quizá los eventos que mas llenaron los titulares de medios de comunicación y revistas nacionales que se vieron empañados sin lugar a dudas por **la crisis financiera global** y **la desaceleración económica mundial** que terminaron por acaparar la atención mundial por las implicaciones y alcances en la vida de millones de personas.

Desde hace algo más de año y medio lo que sólo era la crisis *"subprime"* de los préstamos hipotecarios focalizada en Estados Unidos, terminó provocando la debacle financiera global más seria -según coincidentes analistas- desde el "crack" de 1929 que terminó por contagiar no solo el sistema financiero sino el sector real de la economía mundial.

Nada hace presumir en **América Latina** que el 2009 sea un año promisorio, dado que las proyecciones de crecimiento, en el mejor de los casos, se apoyan en unos pocos puntos porcentuales que 2008, como efecto inercial o "de arrastre" de la economía.

América Latina -donde se localizan algunas de las economías emergentes, entre las que se destacan México, Brasil, Chile - llega a las puertas de 2009 con más incertidumbres que certezas. Uno de los mayores interrogantes es cómo evolucionarán en la región diversos procesos de integración que se encuentran en marcha a la luz del nuevo escenario global. Dado que la economía no es ajena a la política, no son pocas las respuestas regionales que aguardan algunos conflictos que afectan a países integrantes de la Unión Sudamericana de Naciones (Unasur). En la reciente Cumbre Iberoamericana que se desarrolló en San Salvador, el secretario general de la Organización de Estados Americanos (OEA), José Miguel Insulza, categorizó como "conflictos preocupantes" los que se desarrollan a partir de la situación interna en Bolivia, donde su presidente es duramente criticado por la derecha. Otro "incipiente" conflicto es entre Paraguay y Brasil, cuyos mandatarios discuten nuevos términos para regular los beneficios hidroeléctricos binacionales en Itaipú. Un tercer foco de fricción lo señaló entre Colombia y nuestro país, cuyos presidentes, tienen visiones estratégicas e ideológicas profundamente diferentes. Un cuarto indicador amarillo es el que encienden Argentina y Uruguay, enfrentados por la administración medioambiental del Río Uruguay. Un quinto conflicto, que cuando finalizaba octubre aún no se había planteado, ha surgido desde los últimos días de noviembre pasado entre Brasil y Ecuador, porque Ecuador ha amenazó con dejar de pagar una parte de la deuda que tiene con Brasil por la financiación de la Central Hidroeléctrica San Francisco con fondos públicos brasileños.

La coyuntura actual define para el 2009 un entorno altamente inestable y volátil, que impide proyectar en el corto y mediano plazos las economías, conduciendo a que las opiniones se encuentren divididas en torno de los efectos y el impacto que la crisis financiera global podría tener en Latinoamérica.

En lo concerniente al **Ecuador**, la dependencia petrolera del nuestro país nos hizo pasar de la auge a la escasez en algo más de un año. Ese es el principal resultado del balance económico del 2008 que abre las puertas a un escenario fiscal complicado para este nuevo año dado que en la proforma presupuestaria de 2009 el gobierno preveía un ambicioso plan de inversión pública que ahora deberá ser reducido drásticamente.

Según el Observatorio de la Política Fiscal, en los últimos dos años, durante la administración del actual Gobierno, el país recibió algo así como US$20.000 millones producto de los buenos precios del petróleo en el mercado internacional. Al amparo de estos altos precios, el Ejecutivo promovió en la Asamblea la eliminación de los fondos petroleros creados precisamente para enfrentar los shocks externos provocados por posibles desastres o caídas en los precios de nuestro principal producto de exportación. Apoyado en las leyes de equidad tributaria y de fondos petroleros, el gobierno optó por dar impulso discrecionalmente a la inversión pública y dar paso entre otras cosas a innumerables decretos de emergencia y entrega de subsidios que aceleraron el crecimiento económico pero que en las actuales circunstancias se convierten en una carga pesada para el estado en momentos en donde el petróleo cae a niveles dramáticos no vistos desde hacía algunos años. De igual manera, sectores como las flores, banano, palmito, brócoli y otros mostraron un dinamismo importante apalancado en los altos precios de los alimentos a nivel mundial. El resultado de la mayor inversión pública y los altos precios de los commodities estimularon el crecimiento económico, llegando el **PIB** a crecer a un ritmo del 6.5% en el 2008 de acuerdo a las primeras estimaciones.

Una vez pasada la embriaguez del crecimiento observado durante el primer semestre del año anterior, en el cual el gobierno dispuso de una alta liquidez, el país comenzó a mostrar un menor dinamismo en el tercer trimestre del año y particularmente en el cuarto trimestre acorde con la caída inminente de los precios del petróleo, superior a toda previsión inicial. A pesar de ello, el Gobierno desestimó en un inicio los efectos de la crisis financiera mundial en los precios del petróleo, en las remesas de los migrantes y en general en nuestros tradicionales productos exportables, lo cual deja al país una situación en la que de deterioro acelerado en sus cuentas fiscales. Ahora el Régimen ve con preocupación como el Presupuesto de 2009 se encuentra desfinanciado. Considerando que a finales de 2008 el mercado petrolero no dio muestra de recuperación llegando en algunos días el crudo ecuatoriano a cotizarse hasta en menos de US$20/barril, los requerimientos de financiamiento superarían los US$5.000 millones para cubrir el hueco fiscal. La postura del gobierno va por el lado de un mayor deterioro del dólar en los mercados de divisas lo cual impulsaría las exportaciones ecuatorianas; una recuperación en los precios del petróleo compatible con las necesidades fiscales actuales dejando un déficit de aproximadamente 3% del PIB y un desestimulo a las importaciones que evite una salida masiva de divisas. El Gobierno estableció restricciones para las importaciones de productos dentro de los cuales se encuentran las motocicletas. Dicha medida afectará nuestras operaciones durante el ejercicio 2009, obligándonos a ser más creativos a efectos de reducir el impacto de estas en nuestros resultados. La medida pretende que las divisas que ingresen al país se queden para financiar actividades productivas o agilizar el mercado interno. El presidente Correa afirmó que de esta forma se dará mejor uso a las remesas que ingresan al Ecuador por los migrantes y que de acuerdo con el BCE hasta el tercer trimestre de 2008 habrían caído un 13.3% comparado con igual periodo del año 2007.

Por otra parte, para dinamizar la economía popular afectada por la disminución del envío de remesas de los ecuatorianos en EE.UU., España, Italia, el Banco Nacional de Fomento -BNF-, pondrá a disposición US$30 millones en líneas de crédito para las cooperativas de ahorro y crédito del país cuyo destino son los microcréditos.

En la línea de proteger posibles desequilibrios en la balanza de pagos, la principal medida es la suspensión del pago del anticipo al Impuesto a la Renta, hasta diciembre del 2009 para favorecer a los sectores más afectados por la crisis financiera mundial. Se estima que los segmentos agrícolas y acuícolas se beneficiarán directamente de esta medida al dotarles de

mayor liquidez. De igual manera, para amortiguar los efectos de una posible reducción en las exportaciones de 2009, el principal incentivo para sector agro-exportador lo constituye la disponibilidad de una línea de crédito por US$600 millones que provendrían de la CFN –US$ 100 millones- y el BID –US$500 millones-.

Paralelamente a esto, el gobierno considera que su política contra cíclica no ajustará el consumo y por ende mantendrá estímulos en la economía; en tal sentido, considera que el uso de los fondos del gobierno y demás instituciones del estado así como los del Seguro Social pueden contribuir con el objetivo de reactivar la demanda interna y la producción. Para el ex ministro de Finanzas, Pablo Dávalos, el Ejecutivo trabajará en elevar el consumo en la población, "dado que el enfoque es de reactivación y no de estabilidad".

A pesar de la intención de la política contra cíclica, el Gobierno ajustará el **presupuesto** de este año con el fin de que el déficit fiscal no supere los US$1,500 millones, cifra que consideran manejable, y es que el ajuste se vuelve necesario porque las ventas petroleras, que representan alrededor del 40% de los ingresos fiscales están a la baja, mientras que los gastos que ha comprometido el Régimen, demandan un barril que promedie los US$85.

Para equilibrar los ingresos y los gastos, el Régimen está definiendo los proyectos y gastos a ser recortados, así el Ejecutivo maneja tres escenarios que dependen del precio del Crudo: uno si el valor del barril se ubica por debajo de los US$30; otro intermedio, es decir un barril de US$40; y un tercero si el precio supera los US$60; no obstante, el Régimen considera más probable los dos primeros escenarios, por lo que se prevé limitar el gasto fiscal.

A menos que el precio de nuestro petróleo nuevamente suba a niveles compatibles a los del junio-julio del año anterior, esperamos que el escenario sea por lo menos el de un crecimiento modesto que exige mucha prudencia en el manejo del estado. Según la Proforma de 2009 **el crecimiento del PIB** bordeará el 3.5% aunque diferentes analistas económicos consideran que a duras penas podría llegar al 2%, bajo ciertas condiciones.

En el tema de **inflación**, contrariamente a las estimaciones iniciales para el 2008 según las cuales está alcanzaría el 2.8%, -expuesta en el Informe Anual del 2007-, lo ocurrido distó sustancialmente de lo proyectado llegando a convertirse en un verdadero problema para el gobierno. A pesar de no contar aún con datos oficiales, se analistas estimas que esta bordeará el 8.8%. Para el 2009 la inflación será menor. El estimado de la Pro-forma la ubican alrededor del 5.6%.

	2004	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009 (e)**
Inflación anual (%)	1,9%	3,1%	2.87%	3.32%	8.8%	5.6%

Con relación a **la deuda externa**, el gobierno ha mantenido distanciamiento de los organismos multilaterales de crédito, con los cuales rompió relaciones desde inicios de su gestión en donde dejó en claro que su prioridad sería la inversión social por encima del pago de la deuda externa. A finales del 2008, el Régimen suspendió el pago de la deuda pública por US$30 millones correspondientes a un cupón de los bonos Global 2012, sustentando su posición en el informe de la Comisión de Auditoría del Crédito público que calificó parte de la misma como ilegal e ilegítima. Hasta ese momento, el gobierno había cancelado a lo largo del año algo más de US$ 900 millones en capital y US$ 625 millones en intereses. Aún así, posteriormente canceló US$ 1.2 millones de bonos Brady que paradójicamente forman parte de ese tramo de deuda. Paralelamente con esta acción, el Ejecutivo interpuso un arbitraje contra un banco del Brasil para suspender el pago de US$ 248 millones también considerado ilegal por esta Comisión. La reacción de los mercados fue inmediata y llevando el Riesgo País a ubicarse por encima de los 5000 puntos con lo cual el precio de los Bonos Global se cayó sustancialmente –27ctvos./US$--.

De acuerdo con algunos analistas, este default tuvo una motivación más política que económica y los efectos del no pago empezarán a sentirse este nuevo año una vez los tenedores de deuda ecuatoriana interpongan demandas contra el país. Por una parte las

fuentes de financiación del la Proforma 2009 se verán restringidas y en el sector productivo sentiremos el cierre de líneas de crédito al comercio exterior tanto de proveedores como de instituciones financieras.

Aunque hay algunas inconsistencias en posición oficial, parecería que la apuesta del Gobierno se encamina a la negociación para la recompra de bonos global 2012 y 2030 con un descuento drástico de los papeles que según las versiones de prensa bordearían el 70%, como un mecanismo más amigable y menos dañino para el país.

El Gobierno anunció que acudirá a organismos multilaterales regionales con la finalidad de obtener unos $ 2.580 millones que servirán para mantener la economía. Ello pese a que se declaró la moratoria de parte de la deuda externa. Según el presidente Rafael Correa, esos recursos servirán para obtener liquidez y evitar las amenazas que enfrenta el esquema de dolarización.

Las fuentes de financiamiento provendrían de diferentes organismos. El régimen espera obtener créditos del Banco Interamericano de Desarrollo -BID- por unos US$ 1.500 millones, de la Corporación Andina de Fomento -CAF-, unos US$ 600 millones, y con el Fondo Latinoamericano de Reserva –FLAR- por US$ 480 millones.

El 2008 fue un año histórico para el **sector petrolero** en cuanto a precios. En promedio, de enero a diciembre, el país vendió su crudo estatal tipo Oriente a US$ 85,5/barril, lo cual significa un 38% más que el precio promedio del 2007 -US$ 61,84/barril-. Pero el 2008 también fue un año histórico en descuentos. El castigo que se aplicó al precio del crudo ecuatoriano, por ser de menor calidad que sus competidores, llegó a US$ 17,2/barril para el Oriente, lo que le restó valor al petróleo local.

A pesar de ello, el país comenzó un año 2009 complicado después de que la cotización de su barril de crudo Oriente sufriera un drástico descenso desde junio, cuando se vendió en promedio a US$ 121/barril, hasta situarse en US$ 24/barril en promedio, al 30 de diciembre del 2008. Pese a la caída sostenida de precios a partir del segundo semestre del 2008, el precio internacional del crudo cerró el año con un leve repunte, debido a la reactivación conflicto en Medio Oriente y a la expectativa de que la OPEP cumpla con el recorte de cuotas que alcanzan los 2.2 millones de barriles diarios que entró en vigencia primero de enero para frenar la caída de precios del crudo. De esa cifra, a Ecuador, el país más pequeño del grupo, le corresponde un recorte de 40.000 barriles/día. La propia OPEP calcula que los países necesitarán unos 40 días para implementar el acuerdo.

Algunos analistas locales consideran que los precios se están acercando a su mínimo, y prevén un repunte gradual de los precios hasta alcanzar los US$60 a US$70/barril en los próximos meses, si se cumplen los recortes de la OPEP, un eventual recorte de Rusia y un repunte de la demanda en Asia aunque existe preocupación de que el retroceso de la demanda dure demasiado tiempo. Uno de los últimos sondeos de *Reuters* estima que el barril de crudo estadounidense costará US$ 49 en el primer trimestre de 2009, y un promedio de US$ 58,4 para todo 2009.

Respecto al **sector externo**, el 2008 estuvo marcado por un importante incremento en las exportaciones originado principalmente por el aumento en los precios del petróleo. Algo más del 65% de las ventas totales del país están representadas por este producto, con lo cual se pone en evidencia la fuerte dependencia del país a este producto. La diferencia muestra claramente la escasa oferta exportable con que cuenta el país, básicamente compuesta por productos tales como banano, camarón, flores y otros menores. A esta realidad se sumó que en el último trimestre del año el dólar dio muestras de una mayor fortaleza y las monedas de nuestros otros socios comerciales de debilitaron de manera importante lo cual complicó la competitividad de nuestros productos. A pesar de ello, según Fedexport el balance fue positivo más que por el volumen **exportado**, por los mejores precios obtenidos.

La dependencia de pocos mercados y las políticas comerciales contradictorias de fomento a la producción y diversificación impulsadas por el Régimen no han surtido los efectos deseados, siendo el más importante la prórroga del Sistema de Preferencias Americanas para los Países

Andinos –Apdea- y algunas aproximaciones con Rusia y China. Las contradicciones al interior del Gobierno y la falta de una posición nacional en torno a las negociaciones comerciales con la Unión Europea así como la ausencia de un sólido acuerdo entre los países andinos y la posible desaparición de la CAN como unión aduanera, están cerrando las opciones de crecimiento por la vía del comercio exterior que podría disponer el país.

Como ya se dijo, un rápido balance del 2008 arroja datos contundentes pues hubo más consumo en función a que las políticas contra cíclicas buscaban precisamente promover la reactivación económica. Sin embargo, si bien las ventas al exterior –diferentes al petróleo- subieron, fueron superadas por las importaciones. El hecho es que la producción creció a ritmo muy lento llegándose a perder un preocupante número de empleos estimados en 54.000 en un año. Mientras que en algunos de los países vecinos la crisis internacional causó una inmediata caída de sus monedas, provocando el encarecimiento de los bienes importados y llevando nuevamente al equilibrio la balanza de comercio en bienes y servicios -la cuenta corriente-, en nuestro caso la imposibilidad de devaluar mantuvo el ritmo creciente de importaciones lo que obligó al Gobierno a buscar contener las mismas mediante la implementación de trabas no arancelarias.

El Gobierno apunta a mejorar los indicadores de la balanza de pagos a través de la disminución del déficit en la balanza comercial no petrolera, que entre enero y octubre de 2008 arrojó un saldo negativo de US$ 6.197 millones y que espera a diciembre de 2008 dicho saldo se ubique alrededor de US$ 7.100 millones. Con relación a este asunto el ministro Borja informa que para poner freno las crecimientos desmedido de las importaciones de los bienes suntuarios el Régimen está tomando medidas arancelarias, recurriendo a las salvaguardas, a cuotas, a impuestos especiales, a barreras no arancelarias y normas técnicas internacionales, pero respetando los acuerdos con la Organización Mundial de Comercio.

El Gobierno advierte que en el sector externo es donde está el 'verdadero problema' para la economía del país y que, incluso, pone en riesgo la dolarización. Dependiendo de los bienes, unas 25 partidas se prohibirán, otras se restringirán a niveles del año 2007, y a ciertas se impondrán fuertes aranceles. El Régimen justifica esta decisión con cifras: en bienes de capital, por ejemplo, mientras que en el 2007 se importaron US$ 51 millones en celulares, mientras que en el 2008, se importó US$ 250 millones.

El mismo comportamiento se presentó en 34 partidas correspondientes a bienes de consumo duradero en donde se importó US$ 249 millones en el 2007, frente a US$ 870 millones del 2008; y en los bienes de consumo no duradero, 59 partidas pasaron de US$ 777 millones a US$ 1.317 millones, en el 2008.

En el sector automotriz, además, se revisarán las importaciones de autopartes, pues en el 2007 representaron US$ 350 millones, y llegaron a US$ 1.120 millones el año pasado. Según las previsiones del Gobierno, con el decreto sobre las importaciones se espera reducir el déficit de cuenta corriente en US$ 2.133 millones.

En **resumen,** durante el primer semestre del 2009, conforme la crisis vaya pasando la factura, algunos de los países emergentes, entre ellos el Ecuador, seguramente registrarán profundos desequilibrios en sus cuentas externas y fiscales. Se prevé que la producción mundial disminuirá el próximo año, lo que significará una contracción de cerca de USD 500 mil millones lo cual incidirá en el volumen del comercio mundial lo que a su vez afectará a los precios de las materias primas que continuarán a la baja. Al disminuir el crecimiento económico en el 2009, a pesar de los estímulos del Régimen la demanda caerá con los consecuentes problemas en el nivel de empleo. La caída del consumo incidirá en la actividad productiva y en las importaciones lo cual afectará la recaudación de impuestos profundizando aún más el equilibrio presupuestario. En medio de este entorno, los ingresos de divisas por exportaciones de petróleo, remesas y exportaciones privadas tenderán a ajustarse al entorno afectando el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos. Asimismo, la disminución de los ingresos petroleros afectará el financiamiento del presupuesto.

Por otra parte, la suspensión del pago de la deuda externa muy seguramente afectará las fuentes de financiamiento necesarias para financiar los desequilibrios que seguramente se

producirán. Ante esta realidad, y debido a la carencia de fondos de ahorro de contingencia para atenuar el ciclo, las opciones con que cuentan las autoridades están en:

- La primera de ellas es continuar con una política fiscal expansiva, lo cual tiene límites financieros.
- Un giro de 180 grados en el diseño y aplicación de las políticas públicas como parte de una estrategia integral de corto y mediano plazos. Esto significará la eliminación selectiva de los subsidios; baja de impuestos; integración comercial mundial; normalización de las relaciones internacionales con nuestros vecinos del sur; fomento de la inversión nacional y extranjera; normalización de las relaciones con los acreedores externos, e internacionalización del sistema bancario nacional.
- Dar por terminada la dolarización, y recuperar la autonomía en la conducción de la política monetaria, financiera y cambiaria del país y,
- No hacer absolutamente nada hasta que pasen las elecciones. Cualquiera de las alternativas que se escoja, los costos políticos y sociales asociados deberán evaluarse.

III. Situación Financiera de la Compañía

Pese a la volatilidad del mercado, durante el ejercicio 2009 la compañía alcanzó ingresos del orden de los US$ 956.780,62; las utilidades gravables se ubicaron en US$50.251,01 lo cual se traduce en un impuesto causado del orden de los US$ 12.562,75. De acuerdo con las resoluciones de las Junta General, el capital suscrito de la compañía asciende a US$ 80.000,00.

IV. Recomendaciones a la Junta General

El entorno altamente inestable me obliga recomendar prudencia al menos durante el primer semestre del año respecto a distribución de utilidades, a efectos de reforzar las actividades de la compañía.

Muy atentamente,

p. AUSTROHOGAR S.A.

Econ. Andrés Roldán S.A.
Gerente

cc. File