



**MAQUINARIAS Y
VEHICULOS S.A.**

Guayaquil, 29 de Abril del 2004

Señores

ACCIONISTAS DE MAQUINARIAS Y VEHICULOS S.A. MAVESA
Ciudad.

De mi consideración:

Cumpliendo las disposiciones estatutarias correspondientes, me es grato poner a consideración de los señores accionistas la memoria de mi gestión en la administración de Maquinarias y Vehículos S. A, Mavesa, correspondiente al ejercicio del año 2003.

ENTORNO EXTERNO A LA COMPAÑÍA

1. ASPECTOS ECONÓMICOS

El año 2003 cerró con una inflación anual de 6,07%, una de las más bajas de las últimas décadas que, según los analistas, no es resultante de una mayor productividad y empleo sino inercial, por la aplicación del nuevo sistema monetario (dolarización). Los niveles de precios son más altos que en USA y estamos como uno de los países más caros del continente lo que viene impactando en la microeconomía que cada vez se ha ido deteriorando, en contraste con la macroeconomía, donde los indicadores son alentadores para el Gobierno y los organismos internacionales.

El desempleo, según investigaciones de la U. Católica de Quito, entre octubre del 2002 y octubre del 2003, aumentó del 8.9 al 9.3% y el subempleo subió del 39.5 al 47.8%. La tasa de ocupación adecuada (quienes tienen trabajo formal), bajo del 51.6 al 42.9%. Índice que demuestra una situación crítica, si a ello se añade el aumento de la emigración (se estima que este año emigraron 150.000 ecuatorianos)

La falta de un programa de gobierno, ha hecho que el acuerdo stand by con el FMI suscrito a los pocos días de asumir el poder el Presidente Gutierrez, se adopte como plan económico y política de Estado. Las condicionantes han sido cumplidas en parte, el incremento del precio de



los combustibles, el incremento de los servicios públicos: energía eléctrica, telecomunicaciones e inclusive salud, la nueva Ley de Servicio Civil y Carrera Administrativa, Ley de Aduanas, congelamiento por dos años de los salarios en el sector público, el congelamiento de los ingresos del IESS para incorporarlos a las reservas de libre disponibilidad. No se ha entregado a la administración privada las telefónicas ni las eléctricas. Tampoco se realizó la reforma tributaria ni la privatización del Banco del Pacífico. La eliminación del subsidio al gas y su focalización.

El PIB creció en 3%; las importaciones han bajado; crecieron las exportaciones en un 17% respecto al año 2002, lo que no obedece a la incorporación significativa de nuevos productos sino básicamente por el alto precio del crudo ecuatoriano a lo largo del año 2003 (promedio de US\$ 26), y por la entrada en operación del OCP, factores que han compensado la caída de la producción de los campos petroleros administrados por el Estado. Esto hará que el Fondo de Estabilización Petrolera FEIREP tenga para la recompra de deuda externa alrededor de US\$ 600 millones en el año 2004, por lo que no es de sorprenderse que haya descendido el "riesgo país", a 750 puntos al finalizar el 2003, pues los tenedores de los bonos saben que "por ley" el Ecuador comprará su deuda con los precios más altos posible

Al cumplirse el cuarto año de la dolarización sus resultados se sintetizan en que ha dado estabilidad a la economía del país, aunque en un nivel de precios muy alto para el poder adquisitivo de la mayoría de la población. Hay una reducción de la inflación, un mejor marco para las inversiones, que se refleja en un menor riesgo-país, eliminación de las devaluaciones (que hacían perder poder de compra al sucre), mayor transparencia en los manejos económicos. El Banco Mundial advierte posibles riesgos para el modelo si no se ponen en marcha algunas reformas estructurales. La probabilidad de colapso de la dolarización en el mediano plazo no es despreciable. Factores como una caída de precios del petróleo, pérdida de acceso a mercados vecinos debido a las devaluaciones o salidas de capitales regionales, pueden incidir. Además, que se logren buenos resultados en el comercio exterior; que se implementen las reformas estructurales en lo laboral, en el manejo de las empresas estatales: petrolera, eléctricas y telefónicas; de que se incrementen las inversiones en infraestructura pública y en el sector privado.

Hay que tener en cuenta que Ecuador es vulnerable a situaciones domésticas y, sobre todo, a 'shocks' externos (el petróleo en particular). El sostenimiento del sistema de dolarización dependerá del precio del



MAQUINARIAS Y
VEHICULOS S.A.

petróleo y las remesas de los emigrados. Hay analistas que propugnan se salga de este esquema, porque sus impactos en costos y precios deterioraron la productividad y capacidad competitiva; sin embargo, pretender salir de la dolarización en estos momentos sería traumático y perjudicial para la gente pobre. No habrá ecuatoriano que quiera entregar sus dólares a cambio de una nueva moneda y habría un pánico bancario. El Gobierno ha manifestado que se mantendrá la dolarización.

Las remesas de dinero superan a muchas exportaciones tradicionales y están cambiando la dinámica de la economía nacional. Alrededor de USD 1.700 millones llegaron al Ecuador en el 2003, convirtiéndose en el segundo rubro de ingreso de divisas, después del petróleo y representado en los dos últimos años el 8% del PIB. En el año 1984 no alcanzaban los USD 100 millones; es decir, que en 10 años se ha aumentado en 16 veces. Fondos que van a las familias para resolver sus necesidades básicas y en algunos casos para invertir en bienes duraderos como tierras, edificios, instrumentos de cultivo y otros. Son recursos que dinamizan el consumo nacional y que cambian la perspectiva de las familias.

Al terminar el año Ecuador registra una deuda externa pública de USD 11.493 millones.

Hubo aumento de utilidades en el sistema bancario, de USD 84.7 en el 2002 a USD 92 millones, dando una relación utilidades/patrimonio de 13.59%. Los bancos que más ganaron son Pichincha, con USD 19,5 millones; Produbanco (16,1 millones), Internacional (13,5 millones), Guayaquil (12,5 millones) y el estatal Pacífico (8,2 millones). A diciembre tenían en depósitos a la vista USD 3.539 millones (USD 3.035 al cerrar el 2002), lo que representa un incremento del 16.6%. En cambio los depósitos a plazo llegaron a USD 1.571 que frente a los USD 824 registrados a diciembre del 2002, representa un aumento del 90.66%. El patrimonio de los bancos varió de USD 554 a 677. Los créditos llegaron a USD 3.311 millones. Capital y reservas 498,4 millones, inversiones 1 170,9 millones, activos 6 704,9 millones, pasivos 6 014,8 millones y el patrimonio 583,3 millones.

El costo del capital es uno de los problemas para la reactivación económica, pues los bancos mantienen un spread que fluctúa entre 7 y 13 puntos. Se habló de bajar las tasas de interés activo que va desde el 11.17%, que es el referencial del Banco Central, hasta el 18%, para la compra de vehículos y créditos de consumo.



Según un informe de la Superintendencia de Compañías, en el año 2003 se crearon 6.137 compañías y se incrementó el capital en 2.862, con una inversión de USD 788 millones. De ella el 24% para empresas de servicios, el 20% para comerciales, el 20% para industriales, y el 13% para agrícolas. La inversión extranjera representó el 37%, destinado en su mayor parte a empresas de servicios.

2. ASPECTOS POLÍTICOS Y SOCIALES

El año termina sin Contralor General ni Defensor del Pueblo; magistraturas vacantes en la Corte Suprema de Justicia; el Congreso Nacional sin su segundo vicepresidente. Un gobierno sin mayoría parlamentaria, con los aliados que terminaron excluidos de la acción del Ejecutivo y en la oposición, concentrado en pagar favores de campaña con puestos burocráticos. Con un distanciamiento definitivo con el Vicepresidente de la República. Un año de discrepancias y contradicciones, de desaciertos y equivocaciones ha defraudado a quienes votaron en contra de los políticos tradicionales y hace sentir que se ha perdido un año para el desarrollo del País, lo que ha generado angustia popular. Nunca se ha sentido tanta inestabilidad política generada por el mismo Gobierno, cuyas características han sido ofrecimientos incumplidos, promesas olvidadas y la práctica de las políticas que como candidato combatió. Un espectro social tenso con demandas salariales (maestros, trabajadores de la salud, empleados públicos).

Para la mayoría de los ecuatorianos el año 2003 no ha sido bueno, Convulsionado por la serie de errores cometidos por un Ejecutivo que ha sido su peor enemigo para sí mismo. El 90% de los enfrentamientos, rupturas y traiciones que han existido dentro del Ejecutivo nacieron, crecieron y se fraguaron en el interior del Gobierno. Se ha confrontado con todos aquellos que lo llevaron al Poder. El nepotismo ha sido política de Estado y los privilegios del poder han estado circunscritos a los militares, amigos y parientes del Mandatario. Transparencia Internacional nos ubicó como el segundo País más corrupto del mundo. No ha habido política social. La credibilidad del Presidente es del 11 %, Las contradicciones y rectificaciones han marcado un año de incertidumbre, en gran parte protagonizado por militantes y familiares

En el año de gobierno, el Presidente ha hecho 20 cambios de ministros, algunas carteras de estado han tenido 3 ministros en once meses, esto es algo más de tres meses por ministro. Únicamente los ministros de Economía, Industrias, Energía y Obras Públicas se mantuvieron desde el inicio del régimen.



**MAQUINARIAS Y
VEHICULOS S.A.**

La captura e inédita extradición del guerrillero colombiano Simón Trinidad, alto miembro de las FARC, en Quito fue un hecho que de algún modo involucra a Ecuador en el conflicto Colombiano, lo que obliga a mayores seguridades fronterizas y exigencias de documentos a ciudadanos colombianos, inclusive se habló de establecer un visado para que puedan ingresar a Ecuador.

LA GESTION EN LA COMPAÑIA

- Las relaciones con fábrica y la trading se han hecho más sólidas. Recibimos frecuentes visitas de altos funcionarios de Hino del Japón.
- Logramos entrenamiento en Fábrica para nuestro Gerente Nacional de Servicios, lo que contribuye a elevar el nivel de servicio para nuestros clientes.
- Se continúa trabajando en el mejoramiento de la planta física y en los procesos de información para la toma de decisiones.
- Se han diseñado políticas para:
 - Facturación y entrega de repuestos
 - Contabilidad
 - Financieras
 - Viáticos
 - Ventas de vehículos
 - Facturación y entrega de vehículos nuevos
 - Comercialización de vehículos usados
 - Elaboración y presentación de reportes gerenciales
 - Movilización local de personal
 - Contratación de Personal
 - De seguridad física
- Se continuó la renovación del hardware y la actualización del software, adquiriendo las nuevas versiones con las respectivas licencias.
- En la renovación de contratos de Seguros, se han obtenido mejoras, tanto en coberturas como en el costo de las primas, logrando disminuciones importantes de costos. Sólo en el seguro de transporte de importaciones, cuya prima en el 2002 era de





0.003%, se la renegoció al 0.002%, lo que representó un ahorro en el año de alrededor de USD 28.000.

- Para impulsar las ventas y fortalecer la imagen corporativa de Mavesa, se está institucionalizando la "Expo Hino", la que por segundo año se presentó en Guayaquil, Quito y Ambato. También se participo en las Ferias automotrices de Quito y Guayaquil, con las líneas Hino y Citroën.
- Se ha mantenido una campaña publicitaria permanente en radio y periódica en diarios y revistas.
- Para el relanzamiento de la marca Citroën se emprendió en una importante campaña puiblicitaria en los principales diarios del País y en los canales más importantes de televisión. También se donó un automóvil para la Reina de la Flores y las Frutas y para el Reality Show "El Gran Hermano"
- Se entrenó personal en Colombia, para contar con mecánicos expertos, el la línea Citroën.

RESULTADOS OBTENIDOS EN EL 2002

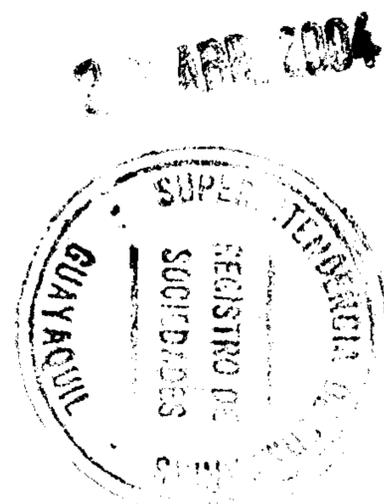
Nuestra facturación este año fue de 25.2 millones de dólares. Se colocaron 546 unidades Hino (476 en el 2002), esto es un 14.7% más que el año anterior. En la línea de autos Citroen, las ventas fueron de 70 unidades (39 en el 2002), es decir, el aumento fue de un 79.5%.

En el siguiente cuadro se presenta la situación financiera y a continuación se incluyen algunos comentarios.

SITUACION FINANCIERA

En miles de US\$.

CONCEPTOS	2002	2003
Activos Corrientes	14,748.6 4	15,973.7 4
Inventarios	9,561.13	8,037.14
Pasivos Corrientes	10,653.6 7	10,266.9 7
Capital de trabajo	4,094.97	5,706.77
Activos a largo plazo:		





**MAQUINARIAS Y
VEHICULOS S.A.**

Ctas.por cobrar cías.relacionadas	446.75	487.77
Inversiones en acciones	57.83	57.83
Propiedades y equipos	8,948.64	9,828.70
Diferidos y otros activos	22.91	61.46
Deuda a largo plazo	3,322.00	4,635.00
Patrimonio de accionistas	9,648.90	10,768.56

RESULTADOS

En miles de US\$

CONCEPTOS	2002	2003
Ventas y comisiones	29,382.27	24,944.42
Costo de ventas	(24,282.40)	(20,734.37)
Margen bruto en ventas	5,099.87	4,210.05
Gastos Operativos:		
Administración y ventas	(4,317.45)	(4,169.15)
Resultado operativo	782.42	40.90
Otros ingresos (gastos):		
Gastos financieros	(528.23)	(63.14)
Otros Ingresos	304.89	313.91
Resultado neto antes del 15%	559.08	291.67
15% para trabajadores	83.86	43.75
Impuesto a la renta	75.06	56.75
Resultado neto	400.16	191.17

INDICES FINANCIEROS

En miles de dólares

CONCEPTOS	2002	2003
Liquidez	1.38	1.55
Liquidez inmediata	0.49	0.77
Capital de trabajo	\$ 4,094.97	\$ 5,706.77
Deuda a patrimonio	1.45	1.38
Financiación:		
Con deuda	60%	59%
Con patrimonio	40%	41%
Deuda a largo plazo	\$ 3,322.00	\$ 4,635.00
Tipos de Cambio:		

7 ABR 2006





Margen promedio de utilidad	21%	20%
Gastos operativos	\$ 4,317.45	\$ 4,169.15
Resultado neto	\$ 559.08	\$ 291.67
Patrimonio	\$ 9,648.90	\$ 10,768.56

COMENTARIOS A LAS VARIACIONES MAS SIGNIFICATIVAS ENTRE 2003 Y 2002

El capital de trabajo de la empresa al 31 de diciembre del 2003 es de 5,706.77 miles de dólares. Con relación al 2002 aumentó en 1,611.80 miles de dólares.

El índice de liquidez aumentó, pasando de 1,38 a 1.55 y mientras que el índice de liquidez inmediato pasó de 0,49 a 0,77.

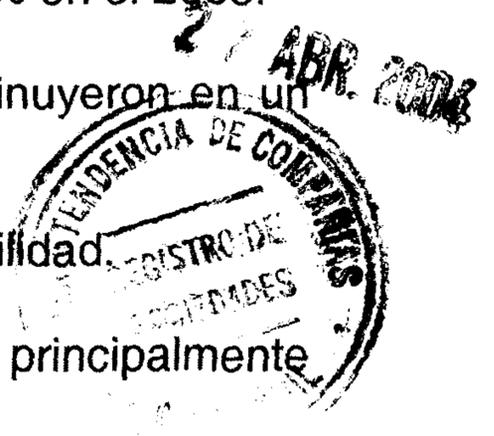
La relación deuda a patrimonio disminuyó, los índices de financiamiento del negocio en lo que se refiere a recursos externos pasó del 60% en el 2002 al 59% en el 2003.

El margen de utilidad bruta fue del 21% en el 2002 y el 20% en el 2003.

Los gastos operativos en comparación con el 2002 disminuyeron en un 3.43%.

El resultado neto fue de US\$291.67 miles de dólares de utilidad.

El patrimonio aumentó en US\$1,119.66 miles de dólares, principalmente por el aumento de capital realizado en el 2003.



PROPUESTA SOBRE EL DESTINO DE LAS UTILIDADES

Para continuar con el fortalecimiento de la empresa, la Presidencia del Directorio se permite sugerir nuevamente, que con las utilidades se incremente el patrimonio para aumentar el capital de trabajo e ir disminuyendo nuestra dependencia del crédito bancario.

CONCLUSIÓN

Como consta en este informe, no obstante el ambiente de incertidumbre que ha tenido el País y la dura presencia de la competencia, hemos



MAQUINARIAS Y
VEHICULOS S.A.

alcanzado una utilidad de alrededor de 191 mil dólares, como lo demuestran los respectivos balances. Esperamos que estos resultados se aproximen a las legítimas aspiraciones de los señores accionistas, y nos comprometemos en este nuevo ejercicio económico, redoblar esfuerzos para lograr un mejoramiento importante en los rendimientos de sus acciones. .

Atentamente,

7755928
Ing Kléber Vaca Garzón
PRESIDENTE DEL DIRECTORIO

