

INFORME DE GESTION DEL GERENTE GENERAL A LA ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS DE CINTAS TEXTILES S.A.

Señores Accionistas:

Dando cumplimiento a las normas legales y estatutarias, es grato presentar a ustedes el informe de gestión correspondiente al ejercicio concluido al 31 de diciembre de 2008 junto con los correspondientes Estados Financieros; Balance General, Estado de Resultados y Estado de Flujo de Efectivo cortados a la misma fecha.

Estos informes que fueron preparados siguiendo muestran la realidad económica y financiera de CINTAS TEXTILES S.A. y respecto de los cuales los Auditores Externo contratados se han cerciorado de que cumplen satisfactoriamente con los principios de Contabilidad.

Así mismo mencionaré las actividades más relevantes ejecutadas durante el año 2008.

EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS Y SITUACIÓN ECONÓMICA, ADMINISTRATIVA Y JURÍDICA DE LA SOCIEDAD.

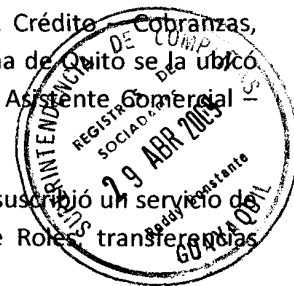
El 2008 fue un año marcado por el traspaso definitivo del paquete accionario que mantenía Helmut Wellisch quien tuvo bajo su influencia el gobierno corporativo de la empresa hasta Marzo 31. Luego de lo cual se llevó a cabo una revisión de los temas jurídicos y financieros para asegurar el cumplimiento con las normas legales y estatutarias, finiquitar valores a favor del Sr. Wellisch e iniciar la fase de transición.

Una vez cumplido con esto, se realizó una pequeña revisión de los procesos operativos en cada área del negocio lo que culminó con la implementación de nuevos sistemas de trabajo diseñados bajo parámetros de la administración moderna y de una reestructuración del organigrama, con lo cual se otorgó mayor empoderamiento a cada líder de área quienes antes dependían de la, denominada hasta ese entonces, Subgerente Administrativa.

De esta manera se crearon las áreas de Compras – Logística, Comercial, Crédito – Cobranzas, Contabilidad - Impuestos y Recursos Humanos - Administración. A la oficina de Quito se la ubicó como una sucursal dependiente de cada líder, quienes se soportan en la Asistente Comercial – Compras – Logística y la Asistente de Crédito y Cobranzas – Administración.

Además apoyados por la tecnología disponible en Internet banda ancha se suscribió un servicio de Cash Management con el Banco Pichincha para automatizar el pago de Roles, transferencias interbancarias e inversiones temporales.

Los nuevos sistemas de trabajo y el desarrollo de competencias en el personal administrativo de Cintas Textiles S. A. lograron dinamizar la operación del negocio y mejorar la productividad, con lo cual se deja abonado el terreno para nuevos retos.



Al mismo tiempo que se implementaban cambios en el personal administrativo de la empresa se llevó a cabo una reingeniería del área comercial, se delimitaron zonas, se establecieron días típicos, se asignaron cuotas de ventas, se definieron políticas y procedimientos, se diseñaron rutas, etc. todo lo cual nos asegura un buen nivel de servicio a los clientes actuales y potenciales.

Como apoyo a estos cambios necesarios, se hizo una importante inversión en activos al comprar un camión NHR Chevrolet de 2 toneladas para mejorar las entregas en Quito, puesto que hasta ese entonces lo realizaban con una camioneta Mazda con furgón la cual no abastecía la demanda. Esta camioneta fue traída a Guayaquil para reemplazar a otra marca Toyota la cual por su antigüedad no era plenamente utilizada. Esta última camioneta fue vendida a un precio razonable.

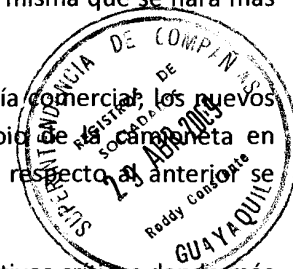
Adicionalmente, se realizó una redistribución del espacio físico de Bodega de tal forma que podamos beneficiarnos de las 2 plantas con que cuenta el edificio. Esta redistribución incluyó la demolición de paredes para ganar espacio en planta baja y la recuperación de los baños en la planta alta.

Mientras esto ocurría internamente, el ambiente externo sufría altibajos motivados principalmente por la subida de precios de todos los derivados del petróleo y los quiebres de stock de materia prima (especialmente polipropileno). Para minimizar los efectos tuvimos que revisar el modelo de compra y la política de Inventarios, analizar la política de Precios e introducir nuevas líneas de tal manera que compense la caída de otras. Lo positivo fue que las nuevas líneas introducidas fueron bien aceptadas por nuestros clientes por lo que se incorporaron al portafolio de la empresa de manera definitiva.

Los altibajos del mercado llegaron a su fin a inicios del IV Trimestre del 2008 debido a la caída de los precios del petróleo y a la evidencia de que la Crisis Financiera de USA iba a tener repercusiones en Ecuador. Esto hizo que el mercado reaccionara con extrema precaución lo que en términos reales significó una desaceleración de la actividad comercial, misma que se hará más evidente durante el próximo año.

Sin embargo de lo anterior, los nuevos sistemas de trabajo, la reingeniería comercial, los nuevos productos, el apoyo logístico del nuevo camión en Quito y el recambio de la camioneta en Guayaquil; contribuyó a que el crecimiento de Ventas de este año con respecto al anterior se ubique en términos reales en el 20%.

Para el próximo año se prevé continuar con la revisión de procesos operativos críticos dando más énfasis en el área de Tesorería y Control Interno. Para esto va a ser necesario cambiar definitivamente el sistema de cómputo pues el programa FIGARO y CONTY adolecen de muchas fallas e inconsistencias que afectan la integridad de los datos y dificultan contar con un Sistema de Información Gerencial dinámico y oportuno. Adicionalmente esperamos continuar con las mejoras físicas en Bodegas tanto de Guayaquil como en Quito, y evaluar la necesidad de comprar otro camión para Guayaquil.



ANÁLISIS ECONÓMICO DE LA EMPRESA (ESTADO DE RESULTADOS)

El Estado de Resultados al 31 de diciembre del 2008 presenta una Utilidad Neta de \$81,224.90 lo cual significa una caída del 7% con respecto al año anterior. Si contrastamos esto con el incremento en ventas registrado (20%) podemos deducir que la causa para una caída en la Utilidad Neta podría encontrarse en un deterioro del Margen Bruto debido a una mala política de precios o en el incremento de los Gastos.

Revisando la primera premisa se observa que el Margen Bruto se ha mantenido a lo largo de los años con variaciones muy pequeñas (2006 19.5%, 2007 20.2%, 2008 20.0%) por tanto la Política de Precios implementada ha sido correcta.

Disgregando la segunda premisa observamos que los Gastos Administrativos se han incrementado de manera considerable, especialmente los Gastos por Servicios donde constan las planillas por honorarios profesionales y los Gastos Varios donde se registran los arriendos. Ambos rubros tuvieron un crecimiento en términos reales (\$) y porcentuales (como porcentaje de las Ventas) de tal manera que afectaron la Utilidad Operativa (EBITDA).

En cascada una desmejora en la Utilidad Operacional (2006 3.76%, 2007 4.50%, 2008 3.16%) a pesar de que la Rotación del Activo Neto presente una ligera mejora (2006 10.26x, 2007 9.23x, 2008 9.73x) significa un decrecimiento del ROA (2006 38.6%, 2007 41.5%, 2008 30.7%) lo cual debe ser una señal de alerta puesto que la empresa no está "creando valor".

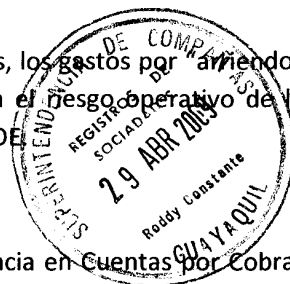
Por su parte, un análisis del ROE DUPONT (2006 38.6%, 2007 41.52%, 2008 32.17%) nos indica que la Deuda (CP y LP) nos ha ayudado a apalancar a la empresa logrando cumplir con la premisa $ROE > ROA > i$, que determina una buena salud financiera. Sin embargo, no debemos perder de vista que estamos llegando al límite de endeudamiento puesto que la razón $(ROA - Kd)$ se ubica en 17.9% y siendo la tasa activa actual de alrededor del 12%, significa que podríamos tomar sólo una operación de crédito más.

En resumen, podemos concluir de que para el tamaño actual de ventas, los gastos por "arriendo" están afectando la Utilidad de la empresa con lo cual se incrementa el riesgo operativo de la empresa al destruir "valor" evidenciado por la disminución del ROA y ROE.

ANÁLISIS FINANCIERO DE LA EMPRESA (BALANCE GENERAL)

Un incremento de activos (utilización de fondos) importante se evidencia en Cuentas por Cobrar (Clientes), Inventario de Mercaderías y Vehículos, lo cual es congruente con la estrategia corporativa de un crecimiento vertical en clientes actuales (segmentos A y B) y un crecimiento horizontal en la cobertura de clientes potenciales.

Esta inversión en Activos se ha financiado con: fondos disponibles en Caja, Bancos e Inversiones Temporales lo cual se evidencia en la disminución de estas cuentas en comparación con años anteriores, con Proveedores cuyo monto ha aumentado y con Deuda a Largo Plazo (para financiar Vehículo).



Adicionalmente debemos tener en cuenta que registramos una disminución en Utilidades Retenidas debido al pago de dividendos para Helmut Wellisch con lo cual se finalizó el proceso de transición señalado al inicio de este informe.

Lo anterior se resume en el análisis de las NOF (Necesidades Operativas de Fondos) en donde observamos un aumento en comparación con años anteriores (2006 \$249.9M, 2007 \$298M, 2008 \$305.6M). Sin embargo, al mismo tiempo registramos una disminución en el FM (Fondo de Maniobra) motivado especialmente por una disminución tanto en las Utilidad del Ejercicio (analizada previamente) como en las Utilidades No Distribuidas debido al pago de dividendos a Helmut Wellisch con lo cual se finalizó el proceso de transición señalado al inicio de este informe.

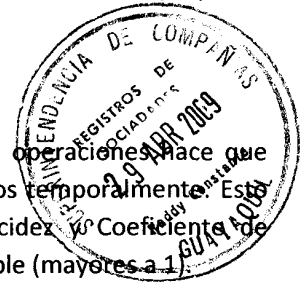
La diferencia entre las NOF y el FM da origen a un NRN (Necesidad de Recursos Negociados) de \$7.8M mismo que fue cubierto con una Deuda a Corto Plazo (el cual terminamos de pagar en Marzo 2009).

El crecimiento en Ventas repercute inevitablemente en un incremento en las NOF, por lo tanto para determinar la idoneidad de la estrategia comercial debemos comparar ambas en la razón NOF / VENTAS. En nuestro caso, el indicador ha disminuido (2006 8.6%, 2007 9.4%, 2008 8.0%) lo cual quiere decir que el aumento de Ventas ha sido superior al de las NOF por tanto la estrategia ha sido adecuada.

Un último aporte que nos deja el modelo NOF – FM tiene que ver con el cálculo de la g de crecimiento, es decir, hasta qué nivel puede crecer la empresa con fondos provenientes de las operaciones lo cual para el 2008 se ubica en 26.6% a lo cual se debe aplicar una probabilidad del 60%, resultando que la g de crecimiento para el 2009 con fondos propios es del 16%. De esperarse un crecimiento mayor se tendría que considerar aumentar el FM ya sea con recursos propios o ajenos (Deuda).

El análisis de los Índices Financieros nos arroja las siguientes lecturas:

- Razones de Liquidez, al haber mayor presión sobre la Caja para operaciones hace que prácticamente no exista “excedentes de Tesorería” para invertirlos temporalmente. Esta se evidencia en la disminución de los índices de Liquidez, Acidez y Coeficiente de Tesorería. Sin embargo de lo cual se mantienen en un nivel aceptable (mayores a 1).
- Razones de Estructura Financiera, observamos que el Activo está financiado en el 64% con recursos de terceros, lo cual va afectando a su Solvencia e Independencia Financiera puesto que cada vez vuelve más dependiente de los proveedores de mercadería y de recursos financieros.
- Razones de Productividad, el indicador de Días Inventario es coherente con la política de mantener stock para 30 días de venta, puesto que hemos identificado a la rapidez de entrega como un determinante clave del nivel de servicio que demanda el cliente. Los Días de Cobro se han incrementado un poco, sin embargo el nivel es coherente con la exigencia del cliente y los plazos que ofrecen los competidores, sin embargo hemos tomado



medidas para "acelerar las entradas de efectivo" haciendo que el vendedor envíe los cobros a diario por valija, implementando un servicio de blindado en Quito y cumpliendo al pie de la letra la Política de Cobros (no cobro, no venta). Los Días de Pago han disminuido pero son coherente con el plazo promedio que tenemos con los proveedores 30 a 45 días, esto a pesar de que a mediados de año establecimos como "día de pago" los viernes a partir de las 14h00.

En resumen, los indicadores de Productividad dan como resultado un incremento en el Ciclo Operativo y en el Ciclo de Conversión del Efectivo lo cual hace más evidente la necesidad de mantener un mayor control sobre la Tesorería.

Como podemos observar la empresa no tiene problemas financieros que se desprendan de las Operaciones, puesto que las ha logrado financiar. Sin embargo se podrían presentar problemas de tipo Estructural puesto que el FM (Fondo de Maniobra) se ha visto disminuido debido al pago de dividendos y una disminución en la Utilidad Neta.

De lo anterior se desprende la recomendación de no pagar dividendos a los accionistas comunes en este ejercicio, de tal manera fortaleceremos la cifra del Patrimonio (Recursos Propios).

Esto es lo que puedo informar sobre la gestión económica y financiera de la empresa cuya representación legal ostento.

Atentamente,


Ing. Alfredo Vítóres Vega
CI# 0914498019
Gerente General

