



Balanceados Vigor S. A.

KM. 10½ VIA A DAULE - CASILLA 6067 - TELFS: 250430 - 431 - 259931 - 933 - FAX 252052 - 253353 - GUAYAQUIL - ECUADOR

**A LA JUNTA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS DE
BALANCEADOS VIGOR S. A.**

29 ABR. 2004



SEÑORES MIEMBROS DEL DIRECTORIO

Presento a la Junta General Ordinaria de accionistas de Balanceados Vigor S. A. mi informe de la gestión administrativa por el ejercicio económico de enero 1 al 31 de diciembre del 2003, de conformidad a lo dispuesto en el Artículo 10 de los Estatutos Sociales y Artículos 305 numeral 4 y 331 de la Ley de Compañías vigente y a la Resolución # 92-1-4-3-0013 de la Superintendencia de Compañías.

El Presidente Gutiérrez ha logrado el apoyo del FMI en base al apoyo irrestricto de su gobierno, en la lucha contra el terrorismo, narcotráfico y pobreza, así como en la promoción de la paz, pese a no haber cumplido con los requerimientos económicos estructurales internos como la venta de la banca estatal, eliminación del subsidio al gas, entre otros.

Los Presidentes de los EE.UU. y Ecuador establecieron una muy buena relación. Quito ha gozado del apoyo de Washington en sus negociaciones con el FMI, y se incluyó al Ecuador junto con Colombia y Perú en las negociaciones del TLC que deberán iniciarse en abril.

El Presidente Gutiérrez incrementó el precio de los combustibles, con miras a mejorar la situación fiscal. Además, intentó tomar control del gasto público, que estaba detrás de la persistente alza de inflación. En 2003, los gastos corrientes del sector público subieron 13%, una desaceleración frente al 49% de 2002.

El programa se ha prorrogado tres meses, hasta junio 30.

Esta adhesión a la economía ortodoxa llevó al rompimiento con el movimiento indígena, el MPD, las ONGs radiales y otras organizaciones que apoyaron a Gutiérrez y que esperaban que desafíe a los EE.UU., en particular en la política relativa a la insurgencia colombiana; que incremente masivamente el gasto público, repudiando la deuda externa, y que frente la inversión privada en el sector petrolero. Pachakutik se apartó del gobierno y la Conaie se encuentra preparando una ofensiva para tumbarlo.

La política económica también es incompatible con los objetivos del grupo más cercano al Presidente, sus familiares y compañeros de armas en el golpe de enero de 2000, cuyo objetivo era captar posiciones del Estado para sus seguidores y fortalecer al partido político, y no reducir el Estado y aplicar la austeridad.

MPdeCh

Presidencia Ejecutiva

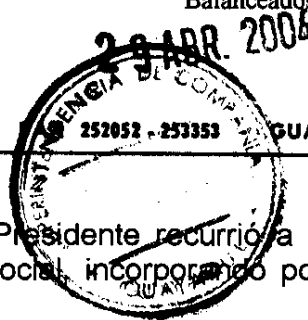
NUESTRO PRESTIGIO NOS OBLIGA A SER MEJORES



Balanceados Vigor S. A.

Página 2
Informe al Directorio
Balanceados Vigor S. A.

KM. 10½ VIA A DAULE - CASILLA 6067 - TELF5: 250430 - 431 - 259931 - 933 - GUAYAQUIL - ECUADOR



Para iniciar el segundo año de gobierno, el Presidente recurrió a un relevo parcial del gabinete, en las áreas política y social, incorporando políticas de amplia trayectoria:

- Para el Ministerio de Gobierno, el Ing. Raúl Vaca Carbo, quien ha sido Presidente del Congreso, Ministro de Bienestar Social bajo Borja, candidato presidencial de la ID, y Ministro de Energía bajo Alarcón;
- Secretario General de la Administración, el Lic. Xavier Ledesma, quien fuera del ala "baquista" de la ID, y posteriormente Ministro de Gobierno en la presidencia de Sixto Durán Ballén;
- El Lic. Roberto Paissailague, Ministro de Educación, quien desempeñara el mismo cargo en la presidencia de Sixto Durán Ballén e hiciera frente entonces a un paro de la UNE; con anterioridad fue Subsecretario de Gobierno en la misma administración, y resolvió un paro de transporte.

Estos cambios no están sintonizados con las reformas económicas, pero traen experiencia en el manejo de las relaciones con el Congreso y sindicatos públicos.

De las cuatro metas económicas anotadas a fines de 2002, y que el gobierno Gutiérrez debía cumplir en 2003, aquella en la que ha habido mayor progreso es en controlar el gasto corriente; también se ha logrado el apoyo del FMI y la banca de desarrollo, aunque con cierta dificultad. Al gobierno lo ayudó la fortaleza del precio del petróleo, que se ha mantenido más elevado que lo esperado, y a partir de setiembre, el incremento en la producción de las compañías petroleras privadas, ya que el OCP entró a operar.

En los otros dos frentes mencionados, el gobierno no tiene nada que mencionar:

- Solo a fines del año pudo el gobierno convocar a licitación para escoger operadores privados para algunos de los campos de Petroecuador, entre los cuales Shushufundi. No hay que descartar que la licitación fracase.
- No se tomaron medidas encaminadas a mejorar la competitividad de las empresas ecuatorianas. El Ecuador sigue al fondo de la clasificación de competitividad para los países de América Latina.

Retomando los escenarios de inicios de su gestión, el Presidente no parece encajar nitidamente en ninguno de los tres modelos; se encuentra más cerca del escenario de Fujimori en su primera etapa, en que ha adoptado una política económica ortodoxa. Pero ha mostrado poca determinación en impulsar la modernización, que es la clave para mejorar la competitividad del país y

MPdeCh

NUESTRO PRESTIGIO NOS OBLIGA A SER MEJORES

Presidencia Ejecutiva



Balanceados Vigor S. A.

Página 3
Informe al Directorio
Balanceados Vigor S. A.



29 ABR. 2004

KM. 10½ VIA A DAULE - CASILLA 6067 - TELFS: 250430 - 431 - 259931 - 933

FAX 252052 - 253353

GUAYAQUIL - ECUADOR

exponer las finanzas públicas en mejor pie. Pero, en ~~des~~ embargo, tampoco es el suyo un gobierno represivo, como fue el de Fujimori.

En cuanto al desempeño económico en 2003, la economía creció alrededor del 3,0%, en buena medida debido al petróleo:

- En crudo, ya que la producción se incrementó sustancialmente en los últimos cuatro meses del año, al bombear más petróleo los operadores privados.
- En refinación, ya que el monto del crudo procesado por las refinerías se redujo, liberando más crudo para la exportación, y por lo tanto la destrucción de riqueza causada por las refinerías ecuatorianas fue menos severa en 2003 que en 2002 fortaleciendo el crecimiento del PIB.

Sin embargo ha habido destrucción de empleo, a juzgar por la más reciente encuesta del INEC, y por lo tanto la tendencia de los ecuatorianos a emigrar.

En cuanto al sector externo, ha habido una notable mejoría de la balanza comercial, ya que el déficit se redujo en casi \$1,0 millardo en los primeros 10 meses, y probablemente terminará 2003 con las exportaciones virtualmente empatadas con las importaciones.

Durante la mayor parte del año, parecía que las exportaciones no petroleras se estaban desempeñando pobremente, pero se han revisado en alza las cifras de las exportaciones no petroleras (16% para el primer trimestre, 10% para el segundo y 5% para el tercero), y ahora se establece que habrían crecido 13% anual en los primeros 10 meses.

Las reservas monetarias tuvieron un repunte en el presente año. En las últimas cuatro semanas, las reservas monetarias de libre disponibilidad caen \$125 m, ya que los depósitos de las instituciones del sector público en el BCE se reducen, lo cual es de presumir se debe a mayores desembolsos a los gobiernos seccionales y a otras entidades, así como vencimientos de la deuda interna. Sin embargo, las reservas suben \$261 m en relación a la misma semana del año anterior, y debe esperarse que aumente en los últimos días del año debido a las mayores exportaciones petroleras.

El sistema financiero ha sido muy cauto en 2003. Los clientes potenciales de crédito se quejan que la banca no presta a las empresas, y de hacerlo, aplican una tasa de interés muy alta. La tasa activa referencial muestra una tendencia a la baja.

Pero con su cautela, los bancos están siguiendo la pauta de sus clientes. Indican que los clientes potenciales no traen sus fondos que tienen en el

MPdeCh

Presidencia Ejecutiva

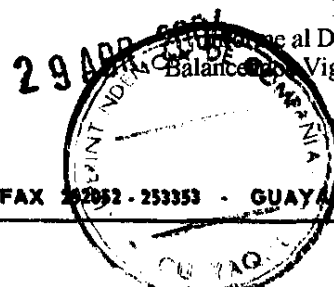
NUESTRO PRESTIGIO NOS CBLIGA A SER MEJORES



Balanceados Vigor S. A.

Página 4

Balanceados Vigor S. A.
al Directorio



KM. 10½ VIA A DAULE - CASILLA 6067 - TELFS: 250430 - 431 - 259931 - 933 - FAX 25252 - 253353 - GUAYAQUIL - ECUADOR

exterior, o no están dispuestos a dar garantías reales por los créditos. Por lo que los bancos han optado por mantener un margen alto, crear provisiones, acumular utilidades y capitalizarlas.

El hecho sigue siendo que los ahorristas, inversionistas y bancos, en su conjunto, perciben que el riesgo de la crisis económica aún no se disipa plenamente. En esto, parecen coincidir con las agencias calificadoras; recientemente, Standard & Poor's ratificó la baja calificación del Ecuador, a pesar del fuerte incremento en las exportaciones petroleras.

No hubo inflación en diciembre, con lo que el IPC terminó el año con alza de 6,1%.

En el sector avícola, no fue un año bueno, derivado fundamentalmente al incremento de la oferta y al bajo poder adquisitivo de los ecuatorianos, pese a todos los logros económicos logrados, sin embargo, existe una muy importante capacidad ociosa instalada en las fábricas que producen alimento balanceado para animales por lo que sería inconveniente reabrir la nuestra produciendo a un costo superior al que podemos obtener de algunas fábricas que por su volumen, tecnología y proceso tienen costos menores.

La rentabilidad de Balanceados Vigor S. A. depende más de la compra de su materia prima a precios adecuados que de otros aspectos del negocio, por lo tanto, en el 2004, la decisión de reabrir la planta de producción de Vigor dependerá del entorno económico del país, de los precios de nuestros productos finales, y del acceso a líneas de crédito para capital de trabajo.

Recomiendo, señores accionistas asistentes a esta Junta General, que la Pérdida Operacional del 2003 sea transferida a la cuenta Pérdida Acumulada de ejercicios anteriores, conforme lo autoriza la Ley de Compañías y la Ley de Régimen Tributario Interno.

Señores Miembros del Directorio.

MARIA DEL PILAR DELGADO DE CHIRIBOGA
Presidenta Ejecutiva-Gerente General

Guayaquil, 1° de abril 2004

MPdeCh

Presidencia Ejecutiva

NUESTRO PRESTIGIO NOS OBLIGA A SER MEJORES