

Informe del Gerente General**Señores accionistas:**

En cumplimiento de las disposiciones de la Ley de Compañías y los Estatutos Sociales de la Compañía pongo a su consideración el Informe de la Administración correspondiente al Ejercicio Económico 2011:

ENTORNO POLITICO - ECONOMICO

El entorno político del país en el año 2011, tiene relación directa con los resultados económicos del Ejercicio.

En el 2011, Ecuador asume un fuerte compromiso público con el desarrollo económico del país y la distribución más igualitaria de la renta, donde las políticas económicas, como la recuperación de la planificación como instrumento de gestión pública ecuatoriana a través de la SENPLADES y el fuerte impulso fiscal a través de un alto gasto evidenciado en el presupuesto 2011 en 23.950 millones de dólares con incrementos interanuales del orden del 25%.

Así el gobierno convierte a la política tributaria en uno de los ejes fundamentales. A finales de 2011, para enfrentar el déficit de la balanza comercial, aprueba el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) del 2 al 5% entre otros.

En lo relativo a la política comercial, el aspecto fundamental es el deterioro de la balanza comercial, que ha pasado de un saldo positivo de 1.426 millones de dólares en el año 2007 y de 1.266 millones de dólares en 2008 a un saldo negativo de 1.788 millones en el 2010, atenuándose de forma considerable en el 2011 con un déficit que se sitúa en 600 millones de dólares, la tercera parte del año precedente. Dicho deterioro propició la intervención del Gobierno para intentar paliar los problemas del sector exterior. Así, el 22 de enero de 2009, aprobó, a través del Consejo de Comercio Exterior e Inversiones (COMEXI), una serie de medidas, tales como el establecimiento de una salvaguardia general y no discriminatoria por el período de un año con el objeto de reducir las importaciones por valor de USD 1.459 millones. Estas medidas afectaron a 627 partidas arancelarias, las cuales constituyen el 8,6% del total de partidas.

Actualmente, el Comité de Comercio Exterior (COMEX), organismo que sustituye al COMEX desde enero de 2011, trabaja en la aplicación de la Sustitución Estratégica de Importaciones (SEI), incluido en el Plan Nacional del Buen Vivir. Esta medida, que pretende la reestructuración de la economía ecuatoriana a largo plazo a través de creación de nuevas industrias nacionales y subida de determinados aranceles; todas estas medidas apuntan a una reducción del valor de las importaciones en el corto plazo de entre 650 USD millones y 960 USD millones, en función de si la economía se enfrenta a un escenario pesimista u optimista, respectivamente.

En lo relativo al sector petrolero, desde el 2008 el Gobierno inició las negociaciones con las petroleras privadas que operan en Ecuador en un intento de cambiar los actuales contratos de participación en los campos concesionados, a un contrato de prestación de servicios. Las connotaciones políticas de este sector, así como la dificultad para encontrar equilibrios relativos a la seguridad jurídica y rentabilidad de las concesiones han hecho que las negociaciones fueran complicadas e inestables. Sin embargo, dichas negociaciones concluyeron en noviembre de 2010 con la firma de cinco nuevos contratos con las empresas Enap SIDEC, de Chile, la italiana Agip-Eni, las chinas Andes Petroleum y Petrooriental, y la española Repsol YPF para la explotación de los grandes campos de crudo. El proceso finalizó definitivamente en enero de 2011, cuando se firmaron los contratos para la adjudicación de los campos marginales.

Por lo que se refiere a la coyuntura económica, pese a la marcada desaceleración de la economía ecuatoriana en 2009 (cuando apenas creció un 0,36% frente al 7,24% de 2008) debido a los efectos globales de la crisis internacional, el crecimiento del PIB en 2011, según estimación del gobierno, fue del 6,5%. La economía se aceleró. Por sectores, el petrolero creció un 5,46 % en 2011. Este sector, una de las principales fuentes de financiación del país, se recupera tras su caída en 2009, cuando disminuyó un 3,5% por la reducción de la inversión privada, consecuencia de la congelación de los planes de las empresas por la renegociación de los contratos petroleros. Sin embargo, la producción estatal, que recibió una fuerte inversión por parte del Gobierno, ayudó a compensar la disminución de la privada. Respecto al sector no petrolero, destacan sectores como el de la agricultura y pesca que creció un 4,6% en 2011, el sector de Industrias manufactureras los hizo un 6,2% y sobre todo el de la construcción que pasó de 6,7% de crecimiento en 2010 a un 14% en 2011.

La inflación de 2011 se situó en el 5,41%, dato que refleja un aumento respecto a 2010 cuando se alcanzó el 3,33%, pero que es inferior a los negativos datos del 2008, cuando se llegó el 8,83%. No obstante, no hay que olvidar que la inflación ecuatoriana está persistentemente por encima del país emisor de la moneda ecuatoriana, el dólar americano. Las principales causas de este diferencial positivo son los aranceles impuestos mediante la salvaguardia general sobre las importaciones, la política de expansión del gasto público y los cuellos de botella existentes en la estructura económica ecuatoriana.

La balanza de pagos ecuatoriana registró en 2008 un dato positivo en la balanza por cuenta corriente, que alcanzó los 1.466,6 millones de dólares; sin embargo, en los años subsiguientes este indicador ha marcado una línea descendente con déficits de 80 millones en 2009, 1.794 millones en 2010 y 627 millones hasta el tercer trimestre de 2011. En consecuencia, el saldo por cuenta corriente de la Balanza de Pagos ha pasado de un superávit del 2,7% del PIB en 2008 a déficits continuados entre el 2009 al 2011 del 0,2%, 3,1% y 0,95%, respectivamente. Esto no ha hecho más que incrementar los factores de riesgo que ya existían, tales como el enorme déficit de la balanza comercial no petrolera, en torno a los 4.963 millones de dólares en el 2009, 7.705 en 2010 y de 8.490 en 2011. El segundo factor negativo es la inversión extranjera directa. A pesar del espectacular repunte de 2008 (creció un 418% respecto a 2007, llegando a más mil millones), tanto en 2009 como en 2010, la inversión ha vuelto a decrecer situándose en apenas

USD 320 millones y USD 157 millones, aunque el 2011 se presenta con mejores perspectivas con una inversión que al mes de septiembre alcanza USD 385 millones. Además, tanto a nivel absoluto como en comparación con sus países vecinos, las cifras de IED en Ecuador siguen siendo muy bajas.

EVOLUCION DE LAS PRINCIPALES VARIABLES

Cuadro 1: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS	2007	2008	2009	2010	2011
PIB					
PIB (millones de USD a precios corrientes)	45.789	54.686	52.021	57.978 (p)	65.945 (e)
Tasa de variación real	2,04%	7,24%	0,36%	3,73%	6,5%
Tasa de variación nominal	9,64%	19,43%	4,67%	9,56%	13,7%
INFLACIÓN					
Media anual	2,28%	8,40%	2,73%	3,33%	4,46%
Fin de período	3,32%	8,83%	4,31%	3,33%	5,41% (1)
TIPOS DE INTERÉS DE INTERVENCIÓN DEL BANCO CENTRAL					
Media anual	10,20%	9,70%	9,20%	9,33%	9,33%
Fin de período	10,70%	9,14%	9,19%	9,33%	9,33% (2)
EMPLEO Y TASA DE PARO (*)					
Población (miles habitantes)	13.605	13.962	14.159	14.306	15.100
Población activa (miles habitantes)	4.293	4.383	4.431	4.342	4.454
% Desempleo sobre población activa	6,60%	7,31%	7,93%	6,11%	5,07%
DEFICIT / SUPERAVIT PÚBLICO					
% de PIB	2,30%	-0,71%	-5,1%	-2,96%	-1,26% (3)
DEUDA PÚBLICA					
En millones de dólares	10.215	10.605	10.206	14.256	13.128
En % de PIB	23,9%	19,2%	19,6%	24,6%	19,9%
EXPORTACIONES DE BIENES (FOB)					
En millones de dólares	14.870	19.461	14.412	18.061	22.345
Tasa de variación respecto a período anterior	12,52%	30,87%	-25,94%	25,32%	23%
IMPORTACIONES DE BIENES (FOB)					
En millones de dólares	13.047	17.912	14.268	19.641	22.945
Tasa de variación respecto a período anterior	14,57%	37,29%	20,34%	37,65%	17%
SALDO B. COMERCIAL					
En millones de dólares	1.823	1.549	144	-1.580	-600
En % de PIB	3,09%	15,05%	-90,73%	-1.200%	-0,91%

DEUDA EXTERNA					
En millones de dólares	10.633	10.090	10.028	7.364	8.621
En % de PIB	23,90%	19,20%	19,3%	12,7%	13,1%
SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA					
En millones de dólares	1.799	1.550	3.872 (4)	953,3	1.459,8
En porcentaje de exportaciones de bienes y servicios	13%	8,40%	24,79%	4,9%	6,5%
RESERVAS INTERNACIONALES					
En millones de dólares	3.521	4.473	3.792	2.622	2.957
En porcentaje de exportaciones de bienes y servicios	21,91%	21,53%	24,25%	13,5%	13,23%
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA					
En millones de dólares	194,2	1.005,9	320	157	385 (3)
Tasa de variación respecto a período anterior	-28,4%	418,1%	-68,3%	-48,5%	145%
TIPO DE CAMBIO FRENTE AL DÓLAR					
Media anual euro/dólar	0,72	0,8	0,72	0,75	0,71
Fin de período euro/dólar	0,69	0,75	0,69	0,75	0,77

(*) Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC)

(e) Datos estimados.

En el 2011, Ecuador enfrentó el desafío de diseñar estrategias y políticas eficientes para adecuar su economía al nuevo contexto internacional. El Gobierno se vio en la necesidad de reducir significativamente la inversión pública y acortar el gasto corriente, que se pudo suavizar en los últimos meses del 2011, gracias a una importante movilización de financiamiento externo. Por el lado externo, la cuenta corriente se estabilizó mediante restricciones al movimiento de bienes y capitales.

SECTOR AGRICOLA

IMPORTANCIA DEL SECTOR AGROPECUARIO

1. Representatividad en el PIB –10% año 2011 (INEC, 2011)
2. Fuente de divisas a través de exportación de productos tradicionales y no tradicionales
3. Constituye la base para garantizar la soberanía alimentaria

Las exportaciones no tradicionales agrícolas ecuatorianas han evolucionado regularmente a lo largo de la década, en donde ha presentado una tendencia evolutiva positiva en beneficio del sector exportador del país. En el 2011 tuvo un crecimiento correspondiente a 24,05% en comparación al 2010, producto de un buen comportamiento en los precios de estos productos en el mercado, el cual evolucionó positivamente en 14,85%, en donde los precios de los productos agroindustriales y primarios evolucionaron similarmente en 16,66% y 16,86% respectivamente. Mientras que los volúmenes exportados del sector exportador agrícola no tradicional crecieron en 8%, en donde se establece como un gran años para los productos agroindustriales del sector,

que crecieron en sus volúmenes en 21,12%, mientras que sucedió un efecto contrario con los primarios que decrecieron en -3,98%

SECTOR FLORICOLA

Durante la primera década del año 2000 las exportaciones de flores se consolidaron como una de las exportaciones no tradicionales con más porcentaje de crecimiento promedio.

El cuadro a continuación representa las exportaciones entre los años 2001 al 2010

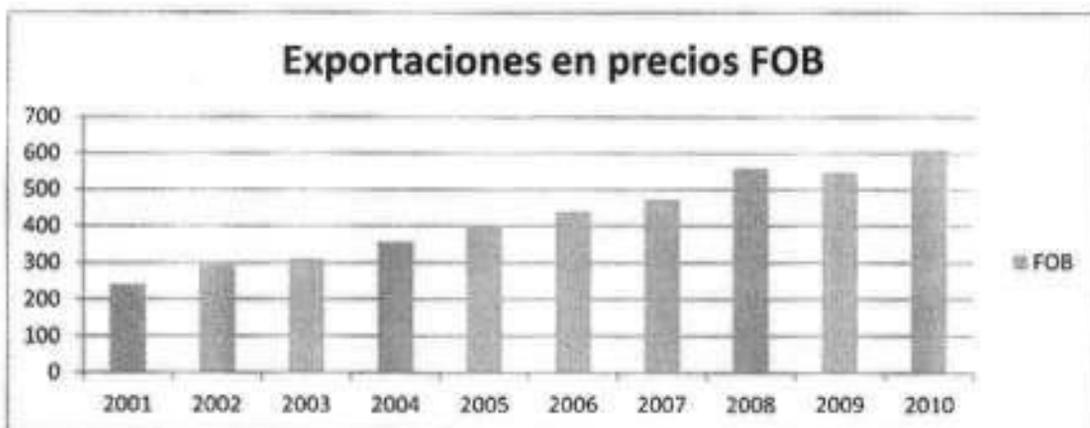
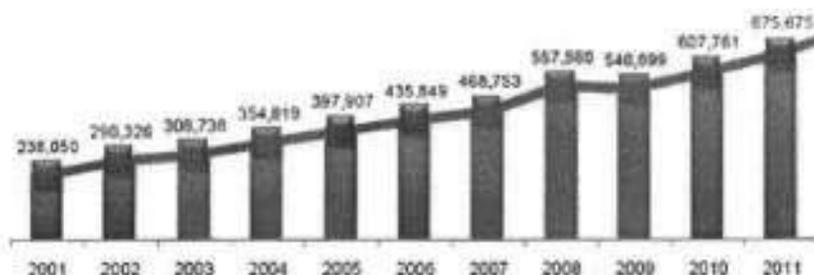


Gráfico 6: Exportaciones de flores en precios FOB.
Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaborado por: Agustín Egas.

Actualmente el sector florícola cuenta con un porcentaje representativo de las consideradas exportaciones no tradicionales del Ecuador. En el 2011 el Ecuador se encuentra dentro de los principales exportadores de flores en el que ocupa el tercer lugar del total de exportaciones a nivel mundial. Es así que se puede afirmar que las flores son el tercer producto de exportación del Ecuador lo que determina que el sector florícola ecuatoriano sea una de las actividades más importantes de su economía según PCR 2011.

Exportaciones ecuatorianas de Flores Valor FOB Miles USD



**Exportaciones ecuatorianas de Flores
Toneladas**

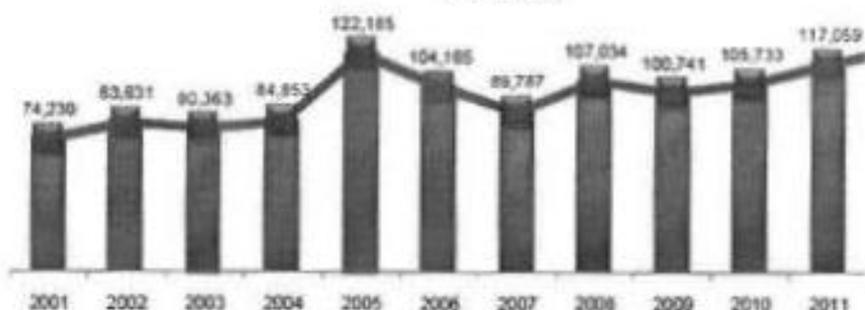


Gráfico 10: Exportaciones ecuatorianas de flores en toneladas.

Fuente: Banco Central del Ecuador.

Elaborado por: Dirección de Inteligencia Comercial e Inversiones, PRO ECUADOR.

El nivel de exportaciones en dólares ha mantenido un crecimiento constante del 11,21% anual. Por otro lado, la cantidad en toneladas exportadas ha tenido un crecimiento del 4,95% anual con algunas caídas en los años 2006, 2007 y 2009. Esto nos indica que si bien el volumen de producto no ha aumentado considerablemente el precio de la flor ecuatoriana ha tenido un aumento en el precio constante cada año. Esto nos permite concluir que el crecimiento en dólares es debido a el incremento del precio del producto.

RESULTADOS ECONOMICOS DE LA EMPRESA

Como antecedente, para el presente análisis se observarán los resultados 2010 y 2011.

BALANCE GENERAL

ACTIVO

ACTIVO	2010	2011	INC/DISM	% AT
ACTIVO CORRIENTE				2011
CAJA BANCOS	17031,74	34300,12	17267,38	23%
CUENTAS Y DOCUMENTOS X COBRAR	21328,93	-21328,93	-21328,93	0%
PROVISION INCORRIBLES	-21328,93	21328,93	21328,93	0%
CREDITO TRIBUTARIO IVA		1230,93	1230,93	1%
CREDITO TRIBUTARIO RENTA	7409,7	8821,09	1411,39	6%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	24442,44	44352,14	19909,7	29%
ACTIVO FIJO				
VEHICULO	44990	59490	14500	33%
DEPRECIACION	-5248,83	-15696,83	-10448	-10%
TERRENOS	63391,31	63391,31	0	42%
TOTAL ACTIVO FIJO	103132,48	107184,48	4052	71%
TOTAL ACTIVO	127574,92	151536,62	23961,7	100%

El activo total 2010/2011 refleja un incremento en USD 23961,7, el 83% corresponden al Activo Corriente y el 17% al Activo Fijo. En el activo corriente se ejecuta la provisión incobrables cumpliendo lo establecido en las normas contables, y se mantiene un crédito tributario con el

Servicio de Rentas Internas producto de la operación de la empresa. Se incrementa Caja Bancos producto del incremento en Prestamos Accionistas del Pasivo Corriente esto para inversión en el Activo Fijo reflejado en el incremento de Activos Fijos, Vehículos en USD 14500 siendo el 39% del Activo Total manteniendo Terrenos que representa el 42% de la inversión.

PASIVO

PASIVO	2010	2011	INC/DISM	% PT
PASIVO CORRIENTE				
PRESTAMO ACCIONISTAS	29904,27	47839,62	17935,35	91%
OTROS X PAGAR	14600		-14600	0%
PARTICIPACION TRABAJADORES	4581,28	4429,8	-151,48	8%
PROVISIONES	105	113	8	0%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	49190,55	52382,42	3191,87	100%
TOTAL PASIVO	49190,55	52382,42	3191,87	100%

El comportamiento de los Pasivos nos refleja el préstamo de accionistas que se incrementa en USD 17935 y corresponde al 91% del Pasivo Total, se pagan obligaciones otras cuentas por pagar y participación de trabajadores.

PATRIMONIO

PATRIMONIO	2010	2011	INC/DISM
CAPITAL	45600	45600	0
RESERVA LEGAL	4679,93	6756,92	2076,99
UTILIDAD NO DISTRIBUIDA EJE ANT	40778,14	61754,23	20976,09
PERDIDAS ACUMULADAS AÑOS ANTERIORE	-33649,8	-33649,8	0
UTILIDAD	20976,1	18692,85	-2283,25
TOTAL PATRIMONIO	78384,37	99154,2	20769,83
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	127574,92	151536,62	23961,7

En cuanto al patrimonio vemos que se ha procedido a establecer la reserva legal correspondiente al resultado obtenido en el 2011. La Utilidad con relación al 2010 ha disminuido en USD 2283. Sin embargo se mantiene un margen positivo para los accionistas.

ESTADO DE RESULTADOS

ESTADO DE RESULTADOS	2010	2011	INC/DISM	% VTAS
VENTAS	80981,5	70596,58	-10384,92	100%
GASTOS	50439,64	41177,55	-9262,09	58%
UTILIDAD EJERCICIO	30541,86	29419,03	-1122,83	42%
PARTICIPACION TRABAJADORES	4581,279	4412,8545	-168,4245	6%
GASTOS NO DEDUCIBLES	374		-374	0%
AMORTIZACION AÑOS ANTERIORES	6396,65	7354,76	958,11	10%
UTILIDAD GRABABLE	19937,931	17651,4155	-2286,5155	25%
IMPUESTO CAUSADO	4984,48	4236,34	-748,14	6%

Los gastos corresponden en el 2011 al 58% del total ingresos obteniendo un resultado positivo de USD 29419,03 menor al del 2010 en USD 1122,83 dejando un margen bruto del 42% y neto del 29% de las ventas. A pesar de que las ventas han tenido un decremento este se ve compensado en el decremento en los gastos casi en la misma proporción.

INDICES FINANCIEROS

2011		2010	2011	INC/DISM
LIQUIDEZ				
RAZÓN CORRIENTE	veces	0,50	0,85	0,35
(activo corriente / pasivo corriente)				
RAZÓN ACIDA	veces	0,35	0,65	0,31
(activo corriente - invent. / pasivo corriente)				
CAPITAL DE TRABAJO	US\$	-24746,11	-8030,28	16717,83
(activo corriente - pasivo corriente)				
ENDEUDAMIENTO				
ENDEUDAMIENTO	veces	0,39	0,35	-0,04
(total pasivo / total patrimonio)				
SOLIDEZ	porje	0,39	0,35	-0,04
(total pasivo / activo total)				
RENDIMIENTO				
RENTABILIDAD OPERACIONAL	porje			
(utilidad operacional / ventas)				
TASA RETORNO ACTIVO TOTAL (ROA)	porje	0,38	0,42	0,04
(utilidad / activo total)				
RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO (ROE)	porje			
(utilidad / Patrimonio año año)				
		0,37	0,26	-0,10

Analizando los resultados vemos que el Capital de Trabajo arroja un resultado negativo de 8030,28 dólares diferencia con el resultado 2010 en 16717,83 dólares, esto debido a que el incremento presentado en los Activos Corrientes 2011 es bastante más alto que el que resulta en el Pasivos Corrientes, evidencia la inyección de liquidez por parte de los accionistas. Esto se ratifica en los índices de Razón Corriente USD 0,85 y Razón Acida 0,65 valor con el que se cuenta para responder cada dólar de sus obligaciones corrientes.

El Activo total por ende y según los resultados está financiado por sus accionistas (capital propio) ratificado en el Índice de Solidez y Endeudamiento de 0,35.

El total PATRIMONIO es un valor positivo de USD 99194,20 reflejado en el resultado positivo del ejercicio por USD 17651,41 dólares

La Tasa de retorno del activo total es del 19% menor en 5 puntos con relación al 2010 esto debido a la inversión en activos que se realizó durante 2011.

La Rentabilidad del Patrimonio a su vez decrece en 10 puntos con relación al 2010, ubicándose en el 26% debido a que la utilidad neta decreció.

AGRADECIMIENTO

Aprovecho la oportunidad para agradecer la confianza de los accionistas y el apoyo del Presidente de la Compañía, así como del equipo de colaboradores.

Atentamente

A handwritten signature in dark ink, appearing to read 'Marcelo Beltrán E.', is written over a large, light-colored scribble or stamp.

Ing. Marcelo Beltrán E.

GERENTE GENERAL