

A los Señores Accionistas:

Pongo a su consideración el Informe de Comisario por el año 2008 de acuerdo a los lineamientos y disposiciones legales:

1. Base Legal

El Art. 279 de la Ley de Compañías y la resolución No. 92.1.4.3.0014 de la Superintendencia de Compañías establece el cumplimiento de los requisitos mínimos que deben contener los informes de Comisarios.

La Junta General de Accionistas designa como comisario principal al Dr. Juan Quiña.

2. Antecedentes

Micropol S.A., es una Compañía que tiene como objeto principal la producción y comercialización de adhesivos termofusibles, adhesivos de uso general, micronización atmosférica y criogénica de polímeros y copolímeros, polimerización y copolimerización de monómeros; podrá también ejercer actividades de representación; comprar, vender y administrar bienes inmuebles, para el cumplimiento de sus fines la Compañía podrá realizar toda clase de actos civiles o mercantiles permitidos por las leyes ecuatorianas.

3. Contenido

a. Cumplimiento de Resoluciones

Como resultado de revisión, las transacciones registradas y los actos de los administradores, se ajustan a las normas legales, estatutarias y reglamentarias; así como las resoluciones de las Juntas de Accionistas.

Los libros de actas de Juntas de Accionistas, libro de acciones y accionistas, han sido llevados y se conservan de conformidad con disposiciones legales.

Mi revisión de los estados financieros y de libros sociales de la compañía, me permiten indicar que no han existido situaciones relevantes que ameritan su revelación, excepto por lo descrito

en el acta de junta extraordinaria de accionistas de **MICROPOL S.A.**, celebrada el 16 de diciembre del 2008, en donde se resuelve lo siguiente:

1. La disolución de **MICROPOL S.A.** y fusión con las Compañías Secapol S.A., EPG Engineering Polymers Group S.A., Tecnopolimeros S.A., Micropol S.A., Bonditex S.A., Tepol S.A. y Kiipis S.A., en la forma prevista en literal "b" del Art. 337 de la Ley de Compañías, siendo absorbente la Compañía Secapol S.A.
2. El traspaso de derechos, obligaciones y en su totalidad el patrimonio de Micropol S.A., a la Compañía Secapol S.A.
3. La aprobación del cuadro de suscripción, pago del capital social y el cambio de razón social a PF GROUP S.A
4. La renuncia a favor de Secapol S.A. de sus derechos de entrega, restitución o pago de eventuales aportes contabilizados como depósitos para capitalizaciones, reservas, etc.

b. Control Interno

El control interno abarca el plan de organización, sistemas, métodos, procedimientos y técnicas orientadas al logro de los objetivos de una organización. Estos objetivos se pueden esquematizar en:

- Protección de los activos
- Obtención de información financiera confiable.
- Eficiencia en el desarrollo de las operaciones
- Adhesión a las políticas administrativas.

Mediante estos cuatro aspectos, el estudio del control interno nos permite conocer a la organización, mientras que la evaluación nos proporciona la información sobre el grado de eficiencia que éste suministra.

En términos generales la revisión incluyó el análisis de las cuentas más importantes dentro de los estados financieros.

c. Entorno Económico

El país terminó el año 2008 con incertidumbre económica, política y social debido a la crisis financiera mundial, para el año 2009 se prevee una recesión de la economía ecuatoriana, al disminuirse las remesas enviadas por los emigrantes, disminución de la producción nacional y los bajos precios del petróleo.

El año 2008 estuvo marcado por el cambio de modelo económico establecido por el Gobierno, sustentado con la aprobación de la nueva constitución, que han ocasionado cambios en las tendencias de los principales indicadores macroeconómicos. La tasa inflacionaria cerró el año con 8,83%, factor que ha traído repercusiones en la economía ecuatoriana ya que es la más alta desde el año 2002. Este proceso inflacionario se debe principalmente a la crisis alimentaria a nivel mundial, el fuerte invierno a principios del 2008, lo que disminuyó considerablemente la producción en la costa ecuatoriana, la especulación causada por productores y distribuidores de ciertos bienes, el aumento del gasto público emprendida por el Gobierno. La tasa de desempleo se ubicó en el 7,3% que significó un incremento del 1% con respecto al año anterior esto se debe principalmente por la eliminación de la tercerización y el trabajo por horas.

Las importaciones no petroleras duplicaron a las exportaciones privadas esto es preocupante en un sistema dolarizado que está sustentado por las divisas que el país capta del exterior.

En el año 2008 el país tuvo un crecimiento del 5,32% al obtener un Producto Interno Bruto de 52.572 millones de dólares; éste crecimiento está constituido principalmente por los altos precios que el petróleo registró de enero a julio, sin embargo desde agosto la cotización del crudo ecuatoriano comenzó a caer significativamente, y pasó de 121 dólares (precio récord) hasta llegar los 20 dólares; las cifras de los ingresos fiscales, son sumamente positivas, pues de enero a noviembre de 2008 las recaudaciones de impuestos llegaron a 5.708 millones de dólares, lo que significa un incremento del 21% con relación al mismo período del año anterior; y las recaudaciones aduaneras crecieron un 17,95% tras cerrar el año en 2.536 millones.

El Gobierno adoptó medidas económicas como los subsidios agrícolas, fijó un precio oficial máximo para casi una decena de alimentos considerados de primera necesidad, también se prohibieron las exportaciones de arroz y se empezó una campaña para vender productos básicos a bajos precios o con descuentos en sectores populares.

Para el año 2009 se restringieron cupos de importación y se elevaron los aranceles a 627 subpartidas arancelarias como mecanismo para mejorar la balanza comercial no petrolera del país, que de enero a noviembre del año anterior registró un déficit de 6.913 millones de dólares así disminuir las compras al exterior a fin de evitar la salida innecesaria de divisas del país y mantener las plazas de trabajo; estas medidas forman parte de las acciones del Gobierno Nacional para afrontar los efectos de la crisis financiera internacional.

Con estos antecedentes la proyección de crecimiento para el 2009 se estima en 3,15% con respecto al año anterior. Esta disminución de la tasa de crecimiento se debe principalmente a la convulsión de los mercados internacionales, la posibilidad de que aumenten las presiones inflacionarias, la volatilidad de los mercados petroleros, el impacto de las entradas voluminosas de divisas en los países de mercados emergentes y de la producción nacional.

Aplicación de las NIIF's

Mediante resolución No 08.G.DSC del 20 de Noviembre del 2008 la Superintendencia de Compañías establece el cronograma de aplicación obligatoria de las Normas Internacionales de Información Financiera "NIIF's" y las Normas Internacionales de Aseguramiento "NIAA" para el año 2010, por parte de las Compañías y entes sujetos al control y vigilancia de la Superintendencia de Compañías como se establece a continuación:

- 1)** Aplicarán a partir del 1 de enero del 2010: Las Compañías y los entes sujetos y regulados por la Ley de Mercado de Valores, así como todas las compañías que ejercen actividades de auditoría externa. Se establece el año 2009 como período de transición; para tal efecto, este grupo de compañías y entidades deberán elaborar y presentar sus estados financieros comparativos con observancia de las Normas Internacionales de Información Financiera "NIIF's" a partir del ejercicio económico del año 2009.
- 2)** Aplicarán a partir del 1 de enero del 2011: Las compañías que tengan activos totales iguales o superiores a US\$ 4'000.000,00 al 31 de diciembre del 2007; las compañías Holding o tenedoras de acciones, que voluntariamente hubieren conformado grupos empresariales; las compañías de economía mixta y las que bajo la forma jurídica de sociedades constituya el Estado y Entidades del Sector Público; las sucursales de compañías extranjeras u otras empresas extranjeras estatales, paraestatales, privadas o mixtas, organizadas como personas jurídicas y las asociaciones que éstas formen y que ejerzan sus actividades en el Ecuador. Se establece el año 2010 como período de transición; para tal efecto, este grupo de compañías y entidades deberán elaborar y

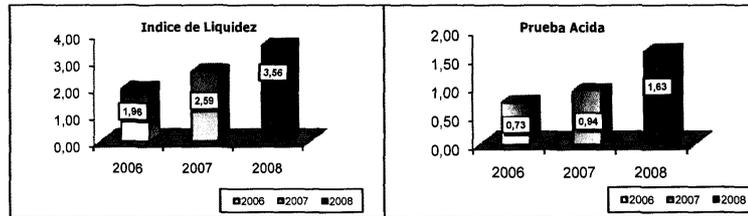
presentar sus estados financieros comparativos con observancia de las Normas Internacionales de Información Financiera "NIIF's" a partir del ejercicio económico del año 2010.

Aplicarán a partir del 1 de enero de 2012: Las demás compañías no consideradas en los dos grupos anteriores. Se establece el año 2011 como período de transición; para tal efecto este grupo de compañías deberán elaborar y presentar sus estados financieros comparativos con observancia de las Normas Internacionales de Información Financiera "NIIF's", a partir del año 2011.

d) Análisis financiero y su interpretación

INDICES FINANCIEROS MICROPOL S.A.
ESTADOS FINANCIEROS AL 31-12-08

LIQUIDEZ	Índice	Cálculo 2006	Cálculo 2007	Cálculo 2008
Mide la capacidad de pago de los activos de corrientes	Líquidez $\frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$	$\frac{196.423}{100.447} = 1,96$	$\frac{195.604}{75.417} = 2,59$	$\frac{167.554}{47.079} = 3,56$
	Prueba Ácida $\frac{\text{Activo corriente} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo corriente}}$	$\frac{196.423-122.866}{100.447} = 0,73$	$\frac{195.604-124.641}{75.417} = 0,94$	$\frac{167.554-90.642}{47.079} = 1,63$



Interpretación liquidez

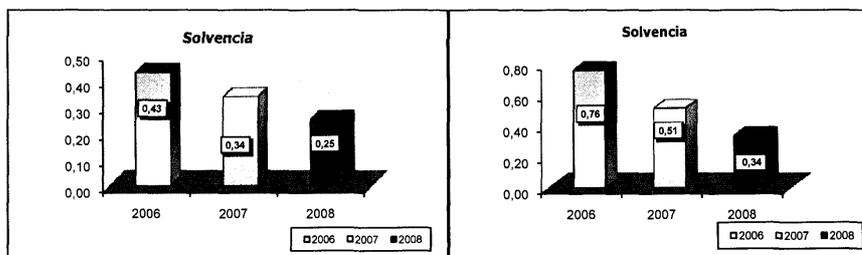
1. La Compañía en el año 2006 tuvo con un índice de liquidez de 1.96, lo que indica que por cada dólar de deuda tiene 0,96 centavos para cumplir con sus obligaciones corrientes. En el año 2007 se muestra un incremento, el índice de liquidez es de 2,59 lo que indica que por cada dólar de deuda tiene 1,59 para cubrir sus obligaciones corrientes. El año 2008 existe un aumento en el índice de liquidez de 3,56 es decir por cada dólar de deuda la Compañía cuenta con 2,56 ctvs. para cubrir sus obligaciones corrientes.

Interpretación Prueba ácida

- En relación al índice de prueba ácida, sin considerar los inventarios el 2006, presenta el 0,73 lo que significa que las obligaciones corrientes no pueden ser cubiertas con el efectivo, caja – bancos y cuentas por cobrar, en tal circunstancia los inventarios de producto terminado deben tener una mejor rotación.
- En el año 2007 la situación ha variado y este índice se incrementó a 0,94 sin embargo no se puede cubrir las deudas que la Compañía mantiene con terceros.
- Para el 2008 la situación de liquidez sin considerar los inventarios mejora ya que por cada dólar de deuda la Compañía puede cubrir las obligaciones con el efectivo caja- bancos y cuentas por cobrar.

INDICES FINANCIEROS MICROPOL S.A.
ESTADOS FINANCIEROS AL 31-12-08

SOLVENCIA	Índice	Cálculo	Cálculo	Cálculo
Mide la capacidad de cumplimiento de las obligaciones	$\frac{\text{Deuda Total}}{\text{Activos Totales}}$	$\frac{100.447}{232.751} = 0,43$	$\frac{75.417}{222.368} = 0,34$	$\frac{47.079}{186.933} = 0,25$
	$\frac{\text{Pasivo corriente}}{\text{Patrimonio}}$	$\frac{100.447}{132.303} = 0,76$	$\frac{75.417}{146.951} = 0,51$	$\frac{47.079}{139.854} = 0,34$



Interpretación:

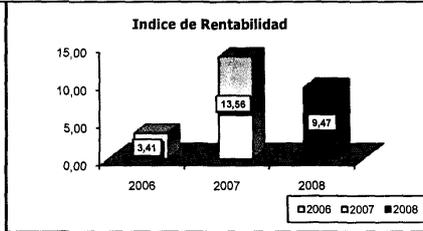
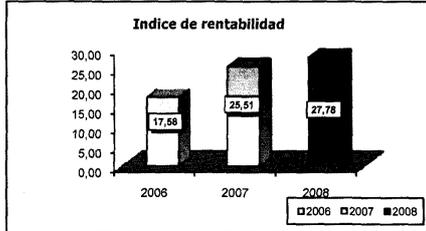
1. En el año 2006, las deudas sobre los activos totales representaron el 43% demostrando que la Compañía tenía un apalancamiento alto. En el año 2007 se presentó un índice del 34% demostrando que el nivel de endeudamiento ha bajado; para el año 2008 este índice presenta una mejor perspectiva ya que se cuenta con el 25% es decir la Compañía presenta una buena situación financiera puesto que su nivel de endeudamiento es bajo.

Interpretación:

1. El índice de solvencia tanto en el año 2006, 2007 y 2008 demuestra que el patrimonio de los accionistas están en capacidad de garantizar el pago de las obligaciones corrientes.

INDICES FINANCIEROS MICROPOL S.A.
ESTADOS FINANCIEROS AL 31-12-08

RENTABILIDAD	Índice	Cálculo	Cálculo	Cálculo
Mide la utilidad bruta y la utilidad neta sobre las ventas y el porcentaje de rentabilidad	$\frac{\text{Utilidad Bruta}}{\text{Ventas netas}} \times 100$	$\frac{58.444}{332.400} \times 100 = 17,58$	$\frac{76.793}{300.979} \times 100 = 25,51$	$\frac{86.355}{310.819} \times 100 = 27,78$
	$\frac{\text{Utilidad neta}}{\text{Ventas netas}} \times 100$	$\frac{11.336}{332.400} \times 100 = 3,41$	$\frac{40.801}{300.979} \times 100 = 13,56$	$\frac{29.434}{310.819} \times 100 = 9,47$



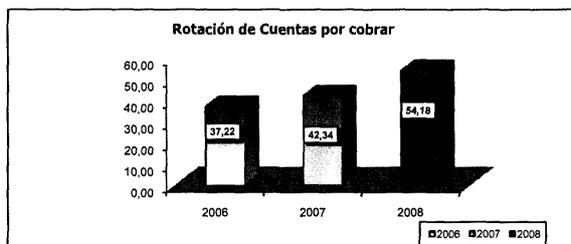
Interpretación:

En el año 2006 el porcentaje de rentabilidad sin considerar los gastos de operación correspondieron a 17,58%, lo que indicó que la empresa mejoró considerablemente sus ingresos operativos, esto siguió sucediendo en el año 2007 en donde se presentó un porcentaje de rentabilidad del 25,51%, en el año 2008 nuevamente se presenta un incremento con un índice de 27,78% lo cual es muy bueno para la Compañía.

En el año 2006 la rentabilidad sobre la utilidad neta fue de 3,41% del total de las ventas, en el año 2007 es del 13,56% lo cual consideramos bueno en relación al año anterior. En el año 2008 este índice descendió al 9,47% debido al incremento de los gastos operativos.

INDICES FINANCIEROS MICROPOL S.A.
ESTADOS FINANCIEROS AL 31-12-08

ROTACION CUENTAS POR	Indice	Cálculo	Cálculo	Cálculo
Mide el tiempo en el cual se está recuperando la cartera	$\frac{\text{Cuentas por cobrar clientes}}{\text{Ventas netas}} \times 360$	$\frac{34.371}{332.400} \times 360 = 37,22$	$\frac{35.398}{300.979} \times 360 = 42,34$	$\frac{46.775}{310.819} \times 360 = 54,18$



Interpretación

El tiempo de recuperación de cartera de Micropol S.A., en el año 2006 fue de 37 días, para el 2007 el índice de rotación aumento a 42 días este incremento debió ser tomado en cuenta ya que la política de crédito de la empresa era de 60 días. Para el año 2008 el índice aumenta aún más a 54 días, consideramos que la administración debe tomar una decisión en cuanto a la recuperación de cartera puesto que la misma ha venido en aumento aún cuando los ingresos han aumentado moderadamente.

e. Situación Financiera

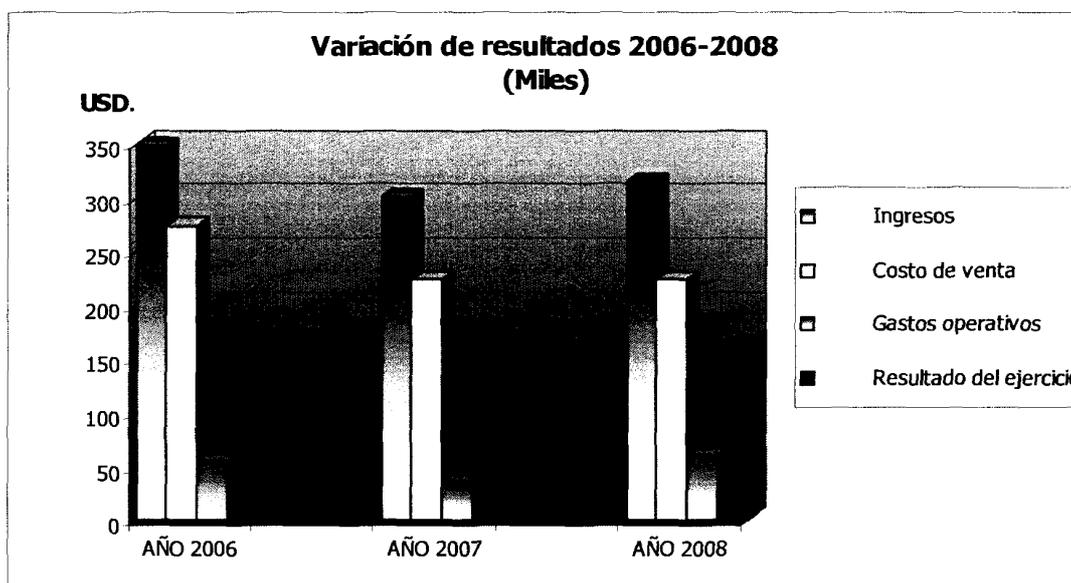
La composición del Balance General correspondiente a los años 2006 y 2007 se detallan en el siguiente cuadro:

MICROPOL S.A.	AÑO 2006	AÑO 2007	AÑO 2008
ACTIVOS	232.752	222.369	186.933
Caja y bancos	17.232	21.570	21.420 ✓
Clientes	34.371	35.398	46.775 ✓
Otras cuentas por cobrar	20.139	12.982	7.902 ✓
Inventarios	122.866	124.641	90.642 ✓
Gastos pagados por anticipado	1.815	1.013	815 ✓
Activo fijo neto	34.526	24.051	19.379 ✓
Otros activos	1.803	2.714	
PASIVOS	100.447	75.417	47.079
Proveedores	34.382	23.652	102 ✓
Otras cuentas por pagar	66.065	51.765	46.977 ✓
PATRIMONIO	132.304	146.951	139.854
Capital social	10.000	10.000	10.000 ✓
Reservas	110.968	110.958	111.090 ✓
Utilidad del ejercicio	11.336	25.993	18.764

La Compañía presenta un flujo de efectivo razonable, las cuentas por cobrar se mantienen durante los últimos años y el índice de recuperación de cartera para el 2008 es de 54 días la cual está dentro de la política de crédito de la empresa que es de 60 días, el saldo de inventarios al término del 2008 ha disminuido en el 74% en relación al año 2006 y 73% en relación al año 2007 ; las cuentas por pagar han disminuido el 47% con respecto al año 2006 y 62% referente al año 2007 así para el año 2008 la estructura patrimonial es adecuada.

- Los resultados del 2008 en relación con los resultados del 2006 y 2007 se detallan a continuación:

MICROPOL S.A.	AÑO 2006	AÑO 2007	AÑO 2008
Ingresos	348.367	300.979	315.120
Costo de venta	273.955	224.186	224.464
Gastos operativos	56.589	35.992	61.222
Resultado del ejercicio	17.823	40.801	29.434



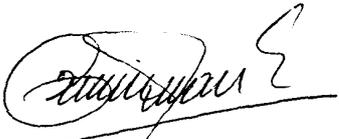
De acuerdo al gráfico que se presenta anteriormente se puede evidenciar que los resultados de Micropol S.A., en los últimos dos años, se han mantenido estables, en el 2008 se presenta una las ventas asciende a USD 310.819 1% mas que el año 2006 y 2007 sin embargo los costos también tienen un decremento del 81% en relación al año 2006 y 1% en relación al año 2007 al igual que los gastos operativos consecuentemente la utilidad del período antes de participación trabajadores e impuesto a la renta es de USD. 29.434 menor que el año anterior en USD. 11.367.

4. Conclusión

Bajo estas consideraciones de análisis podemos decir que la situación financiera que la compañía presenta al 31 de diciembre del 2008 es estable, tiene buena liquidez, la cartera se está recuperando en 54 días, las deudas están garantizadas con el patrimonio y los activos, de la Compañía tiene una adecuada estructura patrimonial los márgenes de rentabilidad son buenos, la utilidad bruta cubre los gastos operativos, resultado de todo lo dicho anteriormente la empresa al 31 de diciembre del 2008 presenta una utilidad de USD. 29.434 antes del 15% de participación a los trabajadores y el 25% del Impuesto a la renta.

Finalmente señores Accionistas adjunto se presenta los Estados Financieros para su aprobación final y declaro haber cumplido con la Resolución No. 92.1.4.3.0014 de la Superintendencia de Compañías.

Atentamente,



Dr. Juan Quiña

Comisario

C.P.A. 23.307