

**Informe del Directorio y la Gerencia a la Junta General Ordinaria de
Accionistas de Vicunha Ecuador S.A.**

Informe de operaciones correspondiente al año 2018

Quito, 19 de Marzo de 2018

Señores

Presidente, miembros del directorio y accionistas de Vicunha Ecuador S.A.

Entorno Económico

El entorno económico mundial en el que las empresas se desarrollaron en 2018 se vio marcado por índices de crecimiento disímiles entre las economías más importantes: EEUU creció en un 2.9% y China en un 6.6%. Los países europeos (zona euro), Rusia y Japón crecieron entre el 1% y 2%, mientras que la India lo hizo al 7% según cifras del FMI. América Latina y el Caribe crecieron en un 1,2% en su conjunto, lo que en términos globales resulta en un crecimiento total de la economía mundial del 3,7%. A partir del último trimestre del año, los diferentes actores económicos tuvieron que poner atención al inicio de un conflicto comercial entre EEUU y China, situación que generó nerviosismo y varias incertidumbres en los mercados. Las tasas de interés de la reserva federal de los Estados Unidos se mantuvieron al alza, siendo esta una medida que favoreció a la apreciación del dólar frente a otras monedas; al mismo tiempo el incremento del interés podría considerarse como una posible restricción para el crecimiento económico.

En lo que a Latinoamérica respecta, el entorno se vio perturbado por la desaceleración argentina. La última estimación del FMI proyecta un decrecimiento del 2,6% para la economía de este país, mientras que para Brasil se estima un crecimiento del 1,4%, Colombia el 2,8%, Perú el 4.1% y Ecuador el 1.1%. Las monedas locales de estos países (a excepción de Ecuador) perdieron terreno frente al dólar lo que afecta directamente al intercambio comercial: las importaciones en dólares desde esos países se ven favorecidas mientras que las exportaciones a esos mercados sufren restricciones.

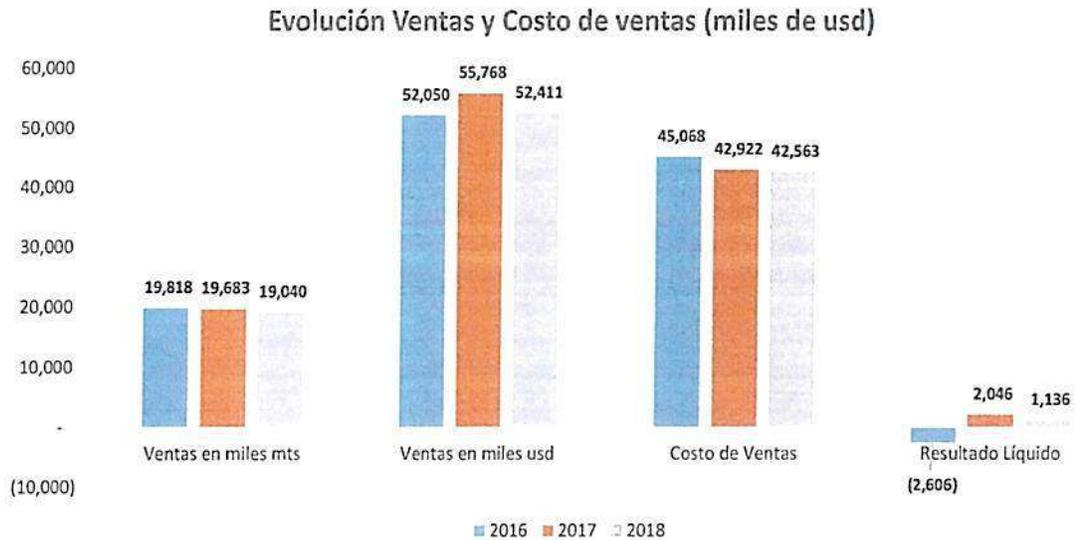
La economía nacional sufrió una desaceleración, al pasar de un crecimiento en 2017 de 2,4% a tan sólo un crecimiento de 1,1% en el año 2018. En este año se acentuó la reducción en inversión pública y se hizo más evidente la falta de liquidez en el sector estatal a pesar de contar, en gran parte del año, con precios de petróleo por encima del presupuesto y de haber incrementado la recaudación tributaria. De otro lado, el gasto corriente se incrementó en un 9% frente al año anterior, según cifras del Ministerio de Finanzas.

El comercio creció en 1,9% mientras que las actividades de manufactura lo hicieron en apenas 0,2%, muy probablemente influenciado por la liberación de algunas importaciones que pasaron a tener ventajas como consecuencia de los acuerdos con la Unión Europea y la Asociación Europea de Libre Comercio. Otro factor que contribuyó al incremento de importaciones fue la eliminación por parte del Ecuador de las tasas de salvaguardia aplicables a ciertos productos.

La inflación anual fue negativa durante los primeros nueve meses del año, lo que se puede interpretar como un indicador de una baja dinámica en la economía. Al cierre del año la inflación anual fue del 0,27%, mientras que el desempleo se mantuvo en los niveles del año anterior, entre 5,2% y 5,3%.

Resumen del desempeño de la Compañía

Vicunha Ecuador S.A. alcanzó una utilidad al cierre del año 2018 de 1,1 millones de dólares. Las ventas alcanzaron los 52,4 millones de dólares (55,7 millones en 2017) que corresponden a 19 millones de metros de tejido. De este volumen, el 40% se destinó para cubrir la demanda del mercado local y el 60% se exportó a nuestros mercados habituales: Brasil, Argentina, Perú, México y Colombia, entre otros. Los costos y gastos disminuyeron en un 3% lo que contribuyó a mantener un resultado positivo al final del período a pesar de la disminución de los ingresos.



Las ventas se vieron afectadas por una caída en la demanda de nuestros productos en el mercado local. A pesar de los esfuerzos realizados y de los acercamientos que hemos tenido con las autoridades de comercio a fin de explicar la problemática de nuestra industria, no hemos logrado que se concreten medidas adicionales de protección al ingreso de productos importados, por el contrario, hemos visto con preocupación cómo las políticas de comercio exterior del gobierno han generado un incremento de las importaciones.

En los mercados internacionales, tanto la crisis de Argentina que se evidenció con fuerza a partir del segundo semestre del año con efectos como el de la devaluación del peso, así como el proceso eleccionario llevado a cabo en Brasil y que también generó incertidumbre y una devaluación importante de la moneda local, afectaron notablemente a la competitividad de nuestros productos en esos mercados. El volumen de ventas a esos países disminuyó entre 15% y 20% con relación a 2017.

Estos factores obligaron a sacrificar el precio de venta de forma de poder desplazar los volúmenes esperados y no afectar de manera importante la operación de nuestra planta industrial. En 2018 produjimos 17.8 millones de metros; la eficiencia de la tejeduría fue del 95,5% anual con un índice de tela primera calidad de 95,8%.

La liquidez de la Compañía estuvo influenciada por la caída de los ingresos, retrasos en la recuperación de cartera de mercado externo y la carga financiera del año.

En 2018, destinamos 8.2 millones de dólares al pago puntual de capital e intereses de los préstamos que mantenemos con el BID, siendo el año con mayor carga por este concepto. El capital restante se terminará de pagar en febrero de 2022.

Por otro lado, la Compañía firmó una reforma al contrato de préstamo que mantiene por 10 millones de dólares con el Banco Safra, sucursal Luxemburgo, a través del cual se extiende el vencimiento de dicha obligación hasta febrero de 2020.

El aumento de capital aprobado por los accionistas, finalmente se perfeccionó en enero de 2019, con lo cual a partir de esa fecha el capital de la Compañía asciende a \$19'300.000.

Indicadores Financieros

Presentamos a continuación los principales índices financieros de la Compañía calculados sobre la base de cifras preparadas bajo NIIF.

Los índices de liquidez reflejan la disminución de caja debido a los motivos explicados previamente. Los indicadores de endeudamiento muestran una estructura adecuada, mientras que el índice de solvencia muestra la capacidad de la Compañía de cumplir con sus obligaciones, en base a los activos que posee.

Indicadores Vicunha Ecuador

		2017	2018
Índice de Liquidez	$\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}} =$	1.27	1.15
Prueba ácida	$\frac{\text{Activo Corriente} - \text{Inventario}}{\text{Pasivo Corriente}} =$	0.74	0.58
Apalancamiento Total	$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Patrimonio}} =$	1.67	1.78
Índice de endeudamiento	$\frac{\text{Pasivo Total}}{\text{Activo Total}} =$	0.62	0.64
Índice de solidez	$\frac{\text{Patrimonio}}{\text{Activo Total}} =$	0.38	0.36
Índice de Solvencia	$\frac{\text{Activo Total}}{\text{Pasivo Total}} =$	1.60	1.56
Retorno sobre el patrimonio	$\frac{\text{Resultado}}{\text{Patrimonio}} =$	6%	3%
Retorno sobre los activos	$\frac{\text{Resultado}}{\text{Activo Total}} =$	2%	1%

Perspectivas para 2019

Para este año se prevén algunas medidas que el Gobierno debe adoptar con el fin de equilibrar las finanzas públicas: disminución del gasto corriente y en general del tamaño del estado, formulación de una nueva reforma tributaria con el objetivo de lograr un incremento de impuestos así como la focalización o eliminación de algunos subsidios. Como es usual, el precio internacional del petróleo es una de las variables de las que depende el desempeño de la economía y en ese sentido hay que tomar en consideración las posibles afectaciones a las economías de EEUU y China como resultado del conflicto comercial entre esas dos naciones.

Si bien el entorno de la interacción entre el sector empresarial y el Gobierno ha mejorado, la difícil situación fiscal no permitiría proyectar un escenario en el que los intereses de todos los actores económicos se vean favorecidos. Se requiere todavía de algún tiempo para completar los ajustes requeridos por lo que una recuperación rápida no es previsible. Según el Banco Central del Ecuador, la proyección de crecimiento para este año es del 1,4%.

Propuesta de distribución de beneficios

La propuesta de la Administración y del Directorio es mantener los beneficios del ejercicio como parte del patrimonio de la Compañía. Esta decisión permitirá mantener una adecuada estructura patrimonial y sobrellevar con solvencia este período de ajuste macroeconómico. Como cada año, y a pesar de las dificultades que deberemos sortear, estamos convencidos de que nuestro negocio cuenta con la fortaleza suficiente para lograr mejores resultados para el bienestar y tranquilidad de nuestros accionistas.

Atentamente,



Eduardo Veintimilla

Gerente General (e)