



**INFORME A LA**  
**JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS**



## INFORME A LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

---

Señores Accionistas:

En cumplimiento de las disposiciones legales y estatutarias, cúpleme presentar a Ustedes el Informe Anual de Labores correspondientes al ejercicio 2012:

### I. Situación General del Ecuador en el año 2012 y Perspectivas para el año 2013

El pasado 17 de febrero los ecuatorianos regresamos a las urnas para elegir nuevamente al Presidente de la República y renovar totalmente la Asamblea Nacional. El resultado de **las elecciones** favoreció al actual régimen para continuar ejerciendo el poder hasta 2017, con la característica de que esta vez, tendrá una mayoría absoluta en la Asamblea Nacional, que suma más de dos tercios de su conformación. Según algunos analistas, el resultado de la reelección obedece aspectos claves tales como: la permanente campaña; la división de la oposición; las obras de infraestructura; los masivos programas sociales y el resurgimiento de la estabilidad política, luego de una década de continuos golpes de estado. Efectivamente, desde 2007 los ecuatorianos hemos sido testigos de algunas transformaciones positivas que han estado acompañadas por un sostenido crecimiento económico, reducción de la pobreza y mejoramiento de las condiciones de vida de la población, producto de los enormes ingresos recibidos por las exportaciones de petróleo; sin embargo, la retórica y los permanentes mensajes de confrontación continúan generando en los sectores productivos un clima de prevención respecto de la visión centralista extrema, cuya respuesta se traduce en un desestímulo a la iniciativa privada ante la falta de impulso para realizar reformas estructurales y reglas que reconozcan en la iniciativa privada su contribución al crecimiento económico y desarrollo nacional; es innegable que buena parte del crecimiento económico ha sido jalonado por el gasto e inversión pública.

Infortunadamente cierta parte del círculo cercano al gobierno mantiene posiciones dogmáticas extremas respecto al papel del estado generando un ambiente poco propicio no solo para promover las relaciones internacionales, sino para atraer inversión privada que contribuya a generar fuentes de trabajo, permitiendo una mejor redistribución del ingreso.

Quizá esté equivocado, pero todo hace pensar que en los siguientes cuatro años de gobierno no habrá un giro en las políticas públicas referentes al estímulo a la iniciativa privada para el 2013 y toda iniciativa del ejecutivo será consistente con aquellas de los primeros seis años del gobierno. Es en ese entorno en el que considero que debemos proyectarnos.

Con relación al 2012, tal y como les manifesté en mi Informe Anual del año anterior, en efecto, el país marchó relativamente bien en términos económicos a pesar de que las cifras del gobierno, BCE, y Cepal, -entre otras-, fueron revisadas a la baja. Aún así, los resultados de la economía nacional contrastan con nuestro desempeño al cual me referiré posteriormente.

Por aquel entonces el Banco Central del Ecuador -BCE- estimó para el 2012 un crecimiento del PIB del orden del 5,4%, pero a lo largo del año las autoridades rectificaron permanentemente

sus estimados, mientras que por su parte, organismos internacionales hablaron del 4%, Finalmente de acuerdo a las últimas declaraciones del nuevo Presidente del BCE a Wall Street Journal, , el PIB creció un 5,01%, producto del fuerte gasto derivado de los sólidos precios del petróleo.

Uno de los elementos incrementar de nuevo esa previsión es la postergación de los trabajos de reingeniería de la refinería que habrían incidido en el crecimiento considerando que su parada habría significado cero producción.

#### Indicadores PIB

PIB -proyección de crecimiento 2013-	5,2%
PIB 2012, p.c. -millones-	US\$ 71.625

Para el 2013, los trabajos de reingeniería en la Refinería de Esmeraldas van a impactar en la cifra de crecimiento del PIB, a pesar de lo cual, las autoridades calculan que podría ubicarse alrededor del 5,2%.

En materia de **inflación**, al presentar la proforma de 2012, el gobierno estimó la inflación en 5.14% de promedio anual sin embargo, siendo poco probable que cayera considerando que la política económica apunta al estímulo del gasto; aún así, las estimaciones del BCE la ubicaron en 4,16%, cifra inferior a lo presentado inicialmente que en buena parte obedece a una abrupta caída de -0,18% de los precios en diciembre pasado frente a noviembre, según lo reporta el INEN.

Según Análisis Semanal No.2 de Enero 11 de 2013, algo sucedió en el último trimestre, “mientras que en el último trimestre del 2011 la inflación anualizada fue del 4,3%, en el último trimestre del 2012 la inflación se freno (0,2% anualizada).” En el mes de diciembre, según la misma fuente “la caída de la inflación fue tan atípica que por primera vez una fuente con autoridad cuestionó la validez de la medición del INEC”.

#### Indicadores de Inflación

	2010	2011	2012	2013
Tasa de Inflación (fin periodo)	3,33%	5,41	4,16%	5,05%
Tasa de Inflación (prom periodo)	3,33%	4,47%	5,11%	5,05%
IPP (anual)	6,67%	3,10%	2,12%	ND

Para el 2013, se estima que la inflación anual finalizará alrededor de 5,05%, como se ve en el cuadro anterior.

La **política industrial** definitivamente ha fallado, prueba de ello es que en estos años de gobierno del Presidente Correa, el sector manufacturero ha permanecido sin cambios en su participación dentro de los componentes del PIB. Pese a que el Código de la Producción trajo estímulos encaminados en atraer la inversión en manufacturas, su objetivo no se ha alcanzado, ya que las políticas de comercio exterior, monetarias, laborales, tributaria y el necesario ambiente de seguridad jurídica mantienen visiones contrarias a la inversión manufacturera.

En falta de estabilidad en **materia tributaria** por ejemplo, se refleja continua práctica de elevar los ingresos tributarios bien sea mediante nuevos impuestos, tarifas más altas para impuestos

existentes o reglamentos que extienden la interpretación de las Leyes, permitiendo una recaudación más agresiva.

A finales del 2012 nueva legislación creó más carga impositiva sobre el sistema financiero, cuyo resultado seguramente impactará no solo en su crecimiento sino en el crédito y costo del dinero. Así mismo, los inversionistas con importantes tenencias de acciones bancarias están prohibidos de tener inversiones de otra índole.

Respecto al costo del dinero, la **tasa de interés** referencial, la misma que corresponde a la tasa activa efectiva referencial para el segmento productivo corporativo es 8.17% mientras que la tasa pasiva referencial sería 4.53%. El spread de tasas activas y pasivas referenciales para el mes de diciembre de 2012 fue de 3.64%.

**Tasas de Interés por Segmento de Crédito  
al 31 de Diciembre de 2012**

	<b>Tasa</b>	<b>Tasa Máxima</b>
Corporativo	8,17%	9,33%
Empresarial	9,53%	10,21%
PYMES	11,20%	11,83%
Consumo	15,91%	16,30%
Vivienda	10,64%	11,33%

La **Balanza Comercial**, durante el año 2012, registró un déficit de US\$ 142.8 millones, lo que representó una recuperación comercial de 79.2%, si se compara con el saldo de la balanza comercial del año 2011, que fue de US\$ 687.2 millones.

La Balanza Comercial Petrolera, durante el año 2012 presentó un saldo favorable de US\$ 8,350.8 millones, es decir, 6.3% más que el superávit comercial obtenido en el año 2011 que fue de US\$ 7,858.3 millones. Cabe mencionar que en el período analizado las importaciones de Combustibles y Lubricantes aumentaron en volumen y valor FOB en 1.1% y 7%, respectivamente.

El déficit de la Balanza Comercial no Petrolera, entre enero y diciembre de 2012, registró una disminución de 0.6% respecto al obtenido en el mismo período de 2011, al pasar de US\$ - 8,545.5 millones a US\$ -8,493.6 millones.

**Balanza Comercial  
Valor US\$ FOB - en 000 -**

	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>Exportaciones totales</b>	<b>17,489,928</b>	<b>22,322,353</b>	<b>23,898,734</b>
Petroleras **	9,673,228	12,944,868	13,791,926
No petroleras	7,816,700	9,377,485	10,106,807
<b>Importaciones totales</b>	<b>19,468,655</b>	<b>23,009,547</b>	<b>24,041,538</b>
Bienes de consumo	4,116,470	4,742,920	4,825,738
Materias primas	5,914,771	7,231,015	7,291,054
Bienes de capital	5,129,089	5,844,619	6,417,605
Combustibles y Lubricantes	4,042,823	5,086,539	5,441,136

Diversos	75,560	40,713	42,207
Ajustes ***	189,941	63,741	23,798
<b>Balanza Comercial-Total</b>	<b>-1,978,727</b>	<b>-687,194</b>	<b>-142,804</b>
Bal. Comercial-Petrolera	5,630,404	7,858,329	8,350,790
Bal. Comercial-No Petrolera	-7,609,131	-8,545,523	-8,493,594

Las **exportaciones totales** en valor FOB, durante el año 2012, alcanzaron US\$ 23,898.7 millones, monto que representa un aumento de 7.1% con relación a las ventas externas registradas en el año anterior 2011, que fueron de US\$ 22,322.4 millones.

El aumento en el volumen de las **exportaciones de petróleo crudo** y sus derivados en 4.5%, así como en su precio (1.9%), dio como resultado un incremento en el valor FOB de las exportaciones petroleras de 6.5%, al pasar de US\$ 12,944.9 millones en enero – diciembre de 2011 a US\$ 13,791.9 millones en el mismo período del año 2012.

En términos de valor FOB, las exportaciones petroleras registradas en el período enero – diciembre 2012, representaron el 57.7% del total de las ventas externas; de ese porcentaje, el petróleo crudo participó con 92.2% y los derivados con la diferencia de 7.8%.

En cuanto al volumen total de exportaciones petroleras en el período de análisis, el petróleo crudo aportó con 91.8% y los derivados con 8.2% (Fuel Oil y Nafta). EP Petroecuador participó con 86.7% del volumen de las exportaciones y la Secretaría de Hidrocarburos (SH), por el pago de la tarifa a las compañías petroleras relacionadas con la prestación de servicios, con 13.3%.

#### **Exportaciones Petroleras y No Petroleras**

**Valor FOB - en 000 -**

	2010	2011	2012
Exportaciones Petroleras	9,673,228	12,944,868	13,791,926
Exportaciones No Petroleras	7,816,700	9,377,485	10,106,807
<b>Exportaciones Totales</b>	<b>17,489,928</b>	<b>22,322,353</b>	<b>23,898,734</b>

Las **exportaciones No Petroleras** registradas durante el año 2012, totalizaron un valor FOB de US\$ 10,106.8 millones, monto superior en 7.8% con respecto al registrado en el año 2011, que fue de US\$ 9,377.5 millones. En este grupo de productos se observa una caída global en los volúmenes de ventas de -3.2%, mientras que los precios unitarios crecieron en 11.3%.

De enero a diciembre de 2012, las ventas externas **No Petroleras Tradicionales** alcanzaron los US\$ 4,411.5 millones y las No Tradicionales US\$ 5,695.3 millones, valores que al ser comparados con las exportaciones del período enero – diciembre de 2011, estos variaron en -2.6% (US\$ 4,528.9 millones) y 17.5% (US\$ 4,848.5 millones), en su orden.

En relación a la evolución de los precios de los productos No Petroleros, en los períodos enero – diciembre 2011 y 2012, que se describen en el siguiente gráfico, se destacan los crecimientos de: jugos y conservas de frutas (51%), productos mineros (47.6%), prendas de vestir de fibras textiles (28%), enlatados de pescado (17.6%), otras manufacturas de metal (16.3%), abacá (15%), fruta (14.4%), elaborados de banano (8.9%), café y elaborados (8.2%), atún y pescado

(8.1%), flores naturales (5.9%), tabaco en rama (3.9%), y las disminuciones de: otras manufacturas textiles (-30.4%), vehículos (-20.6%), maderas terciadas y prensadas (-20%), cacao y elaborados (-18.3%), madera (-13.6%), manufacturas de papel y cartón (-10.8%), extractos y aceites vegetales (-9.7%), químicos y fármacos (-9.2%), otros elaborados de mar (-7.1%); y, harina de pescado (-6.4%).

Las participaciones porcentuales de las **exportaciones Tradicionales** y **No Tradicionales** dentro de las ventas externas No Petroleras, en el año 2012 fueron de 43.6% y 56.4%, respectivamente. Asimismo, dentro de las exportaciones No Petroleras, los productos que mayor participación porcentual tuvieron entre enero y diciembre de 2012 fueron: banano y plátano (20.7%); camarón (12.6%), enlatados de pescado (11.1%), flores naturales (7.3%), vehículos (5%), cacao y elaborados (4.5%), productos mineros (4.4%), otras manufacturas de metal (3.9%), extractos y aceites vegetales (3.6%), atún y pescado (3.3%); y, químicos y fármacos (2.5%).

### Exportaciones

Valor US\$ FOB - en 000 -

	2010	2011	2012
<b>Exportaciones Petroleras (1)</b>	<b>9.673.228</b>	<b>12.944.868</b>	<b>13.791.926</b>
Banano y Plátano	2.032.769	2.246.465	2.091.681
Camarón	849.674	1.178.389	1.275.334
Cacao y elaborados	424.912	586.52	455.686
Atún y pescado	237.405	257.38	328.624
Café y elaborados	160.946	260.177	260.151
<b>Exportaciones Tradicionales (2)</b>	<b>3.705.706</b>	<b>4.528.931</b>	<b>4.411.476</b>
Enlatados de pescado	603.739	872.651	1.126.081
Flores Naturales	607.765	675.679	735.241
Vehículos	374.891	394.058	504.576
Otros No Tradicionales	2.524.599	2.906.167	3.329.434
<b>Exportaciones No Tradicionales (3)</b>	<b>4.110.994</b>	<b>4.848.555</b>	<b>5.695.332</b>
<b>Exportaciones No Petroleras (4) = (2) + (3)</b>	<b>7.816.700</b>	<b>9.377.485</b>	<b>10.106.807</b>
<b>Exportaciones Totales (1) + (4)</b>	<b>17.489.928</b>	<b>22.322.353</b>	<b>23.898.734</b>

Durante el año 2012, las **importaciones totales** en valor FOB, alcanzaron US\$ 24,017.7 millones, nivel superior en USD 1,071.9 millones a las compras externas realizadas en el año 2011 (US\$ 22,945.8 millones), dicho monto representó un crecimiento en valor FOB de 4.7%.

**Importaciones**  
**Valor US\$ FOB - en 000 -**

	2010	2011	2012
<b>Bienes de Consumo</b>	<b>4,116,470</b>	<b>4,742,920</b>	<b>4,825,738</b>
No duradero	2,248,440	2,731,360	2,801,800
Duradero	1,868,030	2,011,560	2,023,938
<b>Materias Primas</b>	<b>5,914,771</b>	<b>7,231,015</b>	<b>7,291,054</b>
Para la agricultura	760,514	931,374	982,144
Para la industria	4,620,627	5,522,367	5,431,308
Materiales de construcción	533,630	777,274	877,603
<b>Bienes de Capital</b>	<b>5,129,089</b>	<b>5,844,619</b>	<b>6,417,605</b>
Para la agricultura	85,565	101,233	114,049
Para la industria	3,387,346	4,036,236	4,444,367
Equipos de Transporte	1,656,179	1,707,151	1,859,188
<b>Combustibles y Lubricantes</b>	<b>4,042,823</b>	<b>5,086,539</b>	<b>5,441,136</b>
<b>Diversos</b>	<b>75,560</b>	<b>40,713</b>	<b>42,207</b>
<b>Importaciones Totales</b>	<b>19,278,714</b>	<b>22,945,807</b>	<b>24,017,740</b>

En materia de **producción petrolera**, diferentes fuentes dejan ver un balance negativo luego de seis años de gobierno. Datos del mismo BCE y de la Agencia de Regulación y Control de Hidrocarburos –ARCH- señalan que entre el 2007 y 2012, la extracción total de crudo bajó en alrededor de 12 millones de barriles; esto es un 6% menos. La meta oficial de producción petrolera fue de 514 mil barriles diarios en el 2012, alcanzando un tope de 559 mil barriles durante el 2013, sin embargo, según los datos disponibles lo más probable es que la producción diaria alcance los 504 mil barriles durante el 2012 y alcance un techo de 537 mil barriles diarios entre el 2014 - 2015 para luego comenzar a declinar. A pesar de los elevados precios del petróleo, la producción ha estado estancada durante los últimos años en buena parte debido la incapacidad del gobierno para compatibilizar su estrategia de gasto corriente con la de inversión en esta área.

Los **precios de nuestro crudo** siguen siendo la principal preocupación en razón a la cada vez mayor dependencia que el modelo del Presidente Correa requiere para alcanzar el buen vivir; y es aquí en donde más se choca con la visión empresarial que visualiza un estado menos dependiente del petróleo y más enfocado a incentivar la iniciativa privada. En tal sentido, un llamado de atención se dio a mediados del 2012; allí, en donde el gobierno se vio forzado a tomar drásticas medidas para reducir la importación de bienes de consumo y paralelamente restringir el crédito bancario. Igualmente, las autoridades determinaron que todos los fondos que vienen del exterior a través del sistema bancario deben primero acreditarse en el BCE, abriendo camino al equivalente de un control de cambios para una economía dolarizada.

El siguiente cuadro muestra el comportamiento del precio promedio ponderado de Enero a Noviembre de los últimos tres años:

**Precios Promedio del Barril de Petróleo**  
**US\$/barril**

Periodo	Crudo Oriente	Crudo Napo	Cesta Oriente Napo	Cesta OPEP	WTI	BRENT	Crudo Urales
2010	71,94	68,42	71,13	76,36	78,46	78,41	77,26
2011	98,57	94,43	97,20	107,45	94,71	111,65	109,32
2012	100,21	96,20	98,94	109,76	94,69	111,84	110,70

En líneas generales, desde abril del 2012 las empresas han logrado negociar sus crudos a precios superiores al WTI.

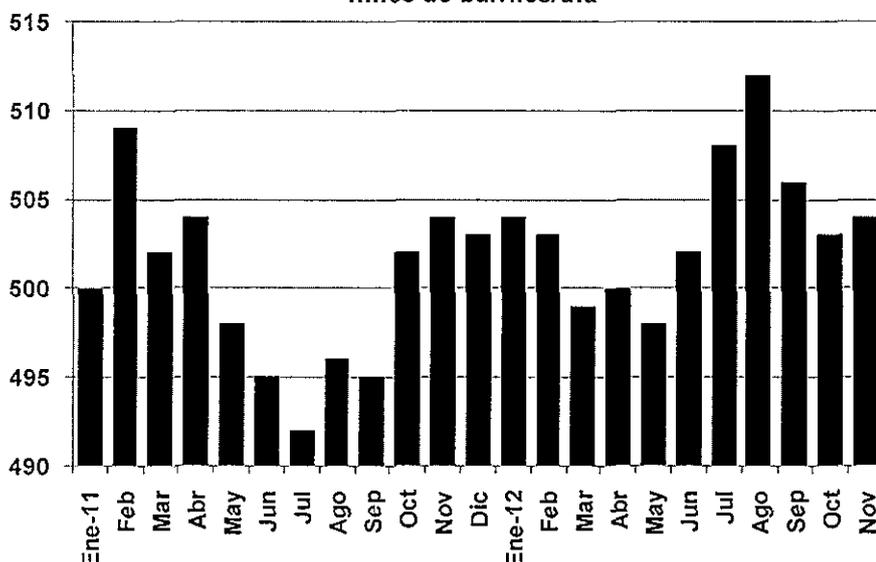
A finales del pasado mes de noviembre, se realizó la convocatoria petrolera a la "Ronda Suroriente Ecuador". Esta es una nueva frontera en la que la esperanza es encontrar reservas que replacen las actuales que están en proceso de agotamiento. Allí el Presidente Correa manifestó que asume la responsabilidad de desarrollar al máximo el potencial de los recursos naturales no renovables que posee Ecuador. Indicó que los recursos que se obtengan serán invertidos en la atención social de la población ecuatoriana con la finalidad de combatir la pobreza e impulsar la ciencia y la tecnología, e incluso apoyar procesos de prevención y mitigación ambiental y cuidar la biodiversidad. El Mandatario garantizó que el proceso de licitación será transparente, que todas las empresas interesadas en los 13 bloques petroleros tendrán el mismo tratamiento y que no habrá pre-asignaciones de bloques a ninguna empresa.

Por su parte el ministro de Recursos Naturales No Renovables, Wilson Pástor M., indicó que esta Ronda petrolera, que Ecuador convoca luego de unos 16 años, es atractiva porque existen estudios del Instituto Francés del Petróleo que indican la existencia de una franja potencial de reservas de entre 400 y 1.600 millones de barriles. Agregó que hay facilidades para el transporte de crudo por el Oleoducto Norperuano, se ha consolidado un modelo de contratación mediante el cual se espera una inversión de 490 millones de dólares, las compañías cuentan con el respaldo del Estado para trabajar y el país tiene el mayor período de estabilidad política.

La Ronda Suroriente será promovida en enero próximo en Bogotá, mientras que en febrero lo harán en Houston y París, mientras que en marzo se realizará la presentación en Beijing y Singapur. Pese a que el Presidente Correa y el Ministro Pastor destacaron el proceso de Consulta Previa efectuada a los pobladores de las comunidades donde están los bloques petroleros, existen amenazas que pueden desalentar la inversión el Suroriente.

La evolución de la producción diaria de barriles de petróleo durante de enero de 2011 a noviembre de 2012 fue la siguiente:

**Producción de Petróleo -Ene-11 a Nov-12**  
miles de barriles/día



Finalmente puedo comentar que en el **ámbito minero**, pese a que el Presidente ha estado dispuesto a pagar el precio de romper con los movimientos ambientalistas e indígena, en buena medida en por su apoyo irrestricto a la minería a gran escala, las actividades mineras aún no despegan.

Un actor clave, Kinross, plantea la necesidad de un cambio en la reciente Ley de Minas para mitigar en algo las condiciones económicas que consideran son las más duras en el mundo. Tampoco la otra gran inversionista potencial, Ecuacorriente, ha iniciado operaciones a pesar que en marzo firmó el contrato para desarrollar el depósito cuprífero Mirador. En resumen, las actividades mineras están paralizadas en espera de un cambio legal que aún no se propone. Mientras tanto, las mineras que seguían en línea para firmar contratos por minas menores han buscado vender sus derechos sobre éstas, ya que tienen proyectos en otras partes del mundo que necesitan atención inmediata.

En materia de **generación eléctrica**, durante el 2012 estuvieron en plena ejecución las obras de una serie de centrales hidroeléctricas, de las cuales las mayores son Coca-Codo Sinclair, Sopladora y Toachi. Cuando éstas entren a generar, lo que es de presumir será dentro de tres o cuatro años, el costo de la generación eléctrica caerá y el gobierno ahorrará unos \$600 m anuales en subsidios a los combustibles, ya que la generación térmica se reduciría a un mínimo.

**La Inversión Extranjera Directa -IED-** en el Ecuador fue de tan solo US\$ 335,8 millones en 2012, según cifras de la Superintendencia de Compañías. De ese monto, las recapitalizaciones sumaron \$325 millones y las nuevas inversiones, \$10,8 millones. Se trata, pues, de un monto insignificante en relación con la inversión extranjera que ha ingresado en Colombia y el Perú y otros países de América del Sur.

Esta cifra representa un flujo de inversión más bajo que el año pasado. De acuerdo con el Banco Central del Ecuador, en 2011 la IED que recibió el país fue de US\$ 567 millones. Por el contrario, a Colombia ingresaron US\$ 13.224 millones y al Perú, US\$ 7.659 millones. Los países vecinos han contado con altos montos de IED en los últimos años, al igual que otros países de la región. Algo estamos dejando de hacer para que la IED nos mantenga al margen de las oportunidades que brinda. Según comentan algunos analistas, la IED baja es el resultado de la inseguridad jurídica y sobre todo la inestabilidad generada por las continuas reformas

laborales, aduaneras, tributarias, y, en general, el que no se haya creado un ambiente propicio y de confianza para hacer negocios; se apunta también la poca innovación tecnológica en la cadena de producción y la falta de diversificación en la matriz productiva como factores que alejan a nuevos capitales para la inversión.

En mi opinión, y la experiencia de todos países así lo demuestra, para alcanzar altas y sostenidas tasas de crecimiento económico indiscutiblemente se requiere de una política de estado alejada de la cosa política que fomente y respete la IED. El caso ecuatoriano sigue demostrando que aún no cuaja el modelo de la sustitución de importaciones a pesar de contar con el Código de la Producción como soporte.

La mejor manera de combatir la pobreza es a través de un modelo que relacione la inversión y política social. Si eso es así, se hace entonces necesario el desarrollo de una política de estado que privilegie altas tasas sostenidas de inversión, de manera tal que su efecto multiplicador genere los recursos y el empleo suficientes para resolver los problemas sociales esenciales de la población; pretender resolver estos problemas exclusivamente a través de la inversión pública y sin la inversión privada necesaria, inexorablemente conducirá a un estado que condena a su población salir lentamente de la pobreza y al aislamiento del mundo.

Seguramente La estrategia de crecimiento basada en un mayor gasto e inversión pública, en un alto precio del petróleo, más carga tributaria y crédito externo proveniente de China, se mantendrá en el 2013. Por lo pronto el país acaba de recibir nuevamente otros US\$1.400 millones de crédito proveniente de la China para apoyar a la caja fiscal, que en la segunda semana de febrero de 2023 disponía de menos de US\$500 millones.

En el siguiente cuadro podemos observar la evolución que ha tenido la estructura de la **Deuda Pública Total** durante los últimos 10 años. Nótese la reducción de la deuda externa pública en 2009 dada por la recompra de los Bonos Global por parte del Gobierno ecuatoriano; por otra parte, es interesante ver el comportamiento positivo de la relación Deuda Total/PIB, sin embargo, no debemos obviar el aporte importante del petróleo dentro del PIB ecuatoriano, ya que al estar su precio sujeto a distintas fuerzas exógenas que causan volatilidad, una eventual caída, puede incidir negativamente en la relación Deuda Total/PIB, disparándola.

**Estructura de la Deuda Pública – en millones US\$-**

Año (t)	Deuda Interna	% (t2 / t1) - 1	Deuda Externa	% (t2 / t1) - 1	Deuda Total	% (t2 / t1) - 1	Deuda Total / PIB
2003	3.016	9%	11.484	1%	14.500	3%	51%
2004	3.489	16%	11.059	-4%	14.548	0%	45%
2005	3.686	6%	10.851	-2%	14.537	0%	39%
2006	3.278	-11%	10.215	-6%	13.493	-7%	32%
2007	3.240	-1%	10.605	4%	13.845	3%	30%
2008	3.645	13%	10.028	-5%	13.673	-1%	25%
2009	2.842	-22%	7.364	-27%	10.206	-25%	20%
2010	4.665	64%	8.622	17%	13.287	30%	23%
2011	4.507	-3%	9.973	16%	14.480	9%	22%
2012	7.780	73%	10.768	8%	18.548	28%	25%

Es importante observar, además, el crecimiento de las deudas interna y externa en el año 2012, para entender la importancia de esta dentro del actual modelo de crecimiento y la incidencia que pudo tener, previo a la elección presidencial.

No debería extrañarnos en las actuales circunstancias que vive el mercado internacional de capitales, que el gobierno opte para este año por la emisión de deuda, aunque seguramente con un descuento importante en razón a la experiencia de los tenedores.

Las cifras de riesgo país al finalizar el 2012, muestran que el promedio en América Latina se mantuvo por encima de los 300 puntos, al registrar un índice de 333 puntos básicos -p.b.-. Dentro de la región, entre los países con mayores ratios se encuentra Argentina con 991 y Ecuador con 826 puntos. El promedio anual para el país estuvo por encima de los 800 puntos básicos y en relación a la región fue superior en más de 2 veces. Perú y Colombia, dentro de Sudamérica se destacan como los países con menor índice de riesgo, con ratios de 114 p.b.

#### **Indicadores Externos**

	<b>2011</b>	<b>2012</b>
RILD –millones- cifras a Diciembre	US\$ 2.957	US\$2.482
Tasa Prime	3,25%	3,25%
Tasa Libor a 90 días	0,55%	0,30%
Riesgo País	808	826

Parecería ser que los acuerdos comerciales alcanzados por ambos países han favorecido su percepción de riesgo a nivel global, lo cual ha ido de la mano con la cifra de inversión extranjera directa captada en el 2012. En el caso de Europa, su riesgo se ha reducido a menos de la mitad de lo marcado en 2011, cuando el EMBI se situó en 429 p.b., circunstancia que ha sido posible en un alto grado debido en parte a la recuperación, aunque lenta, de la economía de Estados Unidos, con la cual existe un alto grado de integración económica y comercial, así como ciertas decisiones de política monetaria y fiscal.

## **II. Análisis de Resultados Internos: Ejercicio 2012**

### **a) Cumplimiento de Objetivos y Disposiciones de la Junta General**

La Administración de la compañía ha sabido dar estricto y puntual cumplimiento a todas y cada una de las disposiciones y recomendaciones dictadas por la Junta General de Accionistas. Asimismo, ha desarrollado una estrecha gestión con su Directorio, con el cual —en atención a lo dispuesto en los Estatutos Sociales— se la mantenido reuniones de trabajo y control periódicas.

### **b) Situación financiera y general de la compañía**

Las ventas totales de la empresa fueron de 109.3 millones de dólares que fueron inferiores a las del año 2011.

Al 31 de diciembre de 2012 el pasivo financiero con la banca local se ubicó en US\$ 42.6 millones.

## **III. Propuesta sobre el destino de las utilidades y sobre la estrategia general de la compañía**

Con el objetivo de consolidar la operación y la generación de resultados como los obtenidos durante el ejercicio 2012, se recomienda a los señores Accionistas no distribuir las utilidades, sino mantenerlas íntegramente en el negocio.

Por otro lado, sugiero respetuosamente a los señores Accionistas ratificar su decisión se seguir apoyando el cumplimiento y desarrollo del Plan Estratégico de la Compañía, que fuera oportunamente conocido y aprobado por el Directorio.

Cuenca, a 02 de abril de 2013

  
**Ing. Rafael Simon Gaviño**  
**Gerente General**