

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 2014 de la compañía CARTONES NACIONALES S.A.I. CARTOPEL:

I. Situación General del Ecuador en el año 2015 y Perspectivas para el año 2016

El Informe Anual de 2015 no puede evitar desafortunadamente comentarios preocupantes para referirme al acontecer económico de Ecuador, como quisiera. Como ya es de conocimiento de ustedes, el ciclo expansivo favorecido por el alto precio del petróleo, que permitió financiar el crecimiento del aparato estatal y la política fiscal, llegó a su fin y con él, el año 2015 fue de menor dinamismo de los ya casi 9 del gobierno actual, a tal punto que muchos analistas y académicos esperan que para el 2015, una vez se conozcan las cifras definitivas del tercer y cuarto trimestres seguramente se ratificará la presencia de una recesión económica, la cual no podrá ser enfrentada con políticas fiscales expansivas contracíclicas, debido a los problemas de financiación existentes. Consecuentemente, debemos esperar un deterioro en la demanda interna como resultado del empeoramiento en las condiciones laborales y la subida de los impuestos. Asimismo, la balanza comercial se va a ver afectada por la pérdida de competitividad debido al fortalecimiento del dólar.

La evidencia parece estar corroborando lo afirmado, ya que no son pocas las empresas que comenzaron regularmente el año en sus ventas y están terminando muy mal este ejercicio económico; también hay aquellas que empezaron débiles y están peor, incluso algunas ya han salido del mercado. En general somos pocas las empresas que hemos logrado mantener o incrementar nuestra actividad económica, ya que casi todas presentan caídas en su actividad de no menos de un 25%-30% frente al año 2014, lo cual resulta muy preocupante para la sostenibilidad del nivel de empleo, de los niveles de equidad y del incremento de riqueza del país, entre otros aspectos.

Probablemente a diferencia de 2015, para el 2016 el impacto de la recesión será percibido desde el primer día del año, lo cual hará de este año, un año aún muy

complicado, a tal punto que si el 2015 no muestra crecimiento económico, en el 2016, seguramente mostrará una tasa de negativa, pese a que las autoridades del Gobierno insisten en que el crecimiento económico bordeará el 1%. En este contexto y como era de esperarse, el **riesgo país** se incrementó a un nivel preocupante superior a los 1574 puntos al 12 de enero frente a 949 puntos del mismo periodo del año anterior. Por añadidura, la calificación de la deuda ecuatoriana disminuyó y con ello las puertas de financiamiento externo se van cerrando y haciendo que las condiciones crediticias sean más duras. Curiosamente la amortización en diciembre pasado de los USD 650 millones más intereses de los bonos global 2015, no tuvo un impacto significativo en el riesgo país, lo cual puede ser una mala señal de poca confianza que los mercados financieros internacionales tienen sobre el futuro mediano del país.

La Cepal señala que en el rating regional Ecuador solo estará por encima de Brasil y Venezuela con un crecimiento del 0.4% y 0.3% para el 2015 y 2016 respectivamente, mientras que el FMI considera que Ecuador sufrirá una contracción de su actividad económica del 0.6% en el 2015 y de -0.1% para el 2016, con un crecimiento de 1.2% recién en el 2018. Por su parte otros organismos como el Banco Mundial estiman que Ecuador decrecerá para el 2015 un 0,6% y para el 2016 un 2%, en tanto que el Citi estima para el 2016 una contracción del 1.2%, Bank of America 3.6%, JP Morgan 1.5%, y Credit Suisse 1.9%.

Estas previsiones reflejan no solo el impacto de la dependencia por la caída del precio del petróleo en casi un 57% que de por sí debió haber exigido mayores recortes presupuestales, en un entorno en el que el financiamiento a través de empréstitos o de emisión de bonos resulta ser cada vez más limitado y oneroso.

PIB según presupuesto -proy. 2016-	1.0%
Ingreso per cápita -proy. 2016-	6.996
Inflación anual 2015	3,38%
Salario Básico Unificado	366
Canasta familiar Básica -Dic-2015-	673

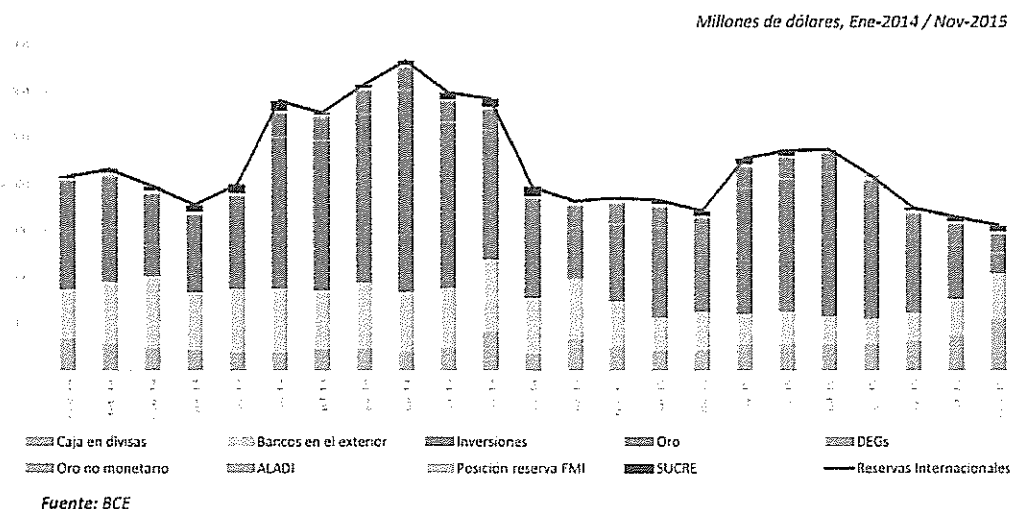
Frente a la imposibilidad de diversificar la economía en el corto plazo; frente al incremento de intereses por parte de la FED de los Estados Unidos; frente a la revaluación del dólar, que continuará restando competitividad a nuestros productos-; frente a la escasa inversión extranjera y frente al agotamiento de empréstitos externos, seguramente el gobierno apelará, -fiel a su dogma-, a más restricciones a la salida de divisas y el mantenimiento de dos déficits: el fiscal y el comercial y de balanza de

pagos. A ello habrá que tener en cuenta, ojalá que no, los impactos que el Fenómeno del Niño podría tener particularmente en las exportaciones no petroleras.

La abundancia de dólares, las restricciones comerciales y el incremento en salarios estos últimos 9 años, hizo que los precios crecieran aceleradamente a un ritmo superior al incremento en productividad. La oferta exportable ecuatoriana, excluyendo petróleo, banano y cacao, más bien ha decrecido, lo cual no solo es producto de excedentes de producción de otros países o revaluación del dólar sino de falta de competitividad producto. De acuerdo al INEC, al cierre de 2015 la **inflación** alcanzó 3.38%.

Las devaluaciones de otros países han complicado a sectores tales como el florícola, el bananero y atunero entre otros, sin embargo, no se puede desconocer el impacto negativo del crecimiento interno en los precios relativos sobre la oferta exportable, consecuencia de la falta de productividad, a la que se debe añadir medidas tales como la eliminación del subsidio de los combustibles para el sector productivo, cuyo ajuste inicial nos significaba alrededor de US\$4.7 millones anuales más en nuestros costos de producción, pero que por fortuna al día de hoy, nos representará US\$1.2 millones.

Respecto a algunos de los indicadores que maneja el Banco Central del Ecuador se tiene lo siguiente: A noviembre de 2015, el saldo de las Reservas Internacionales se ubicaba en USD 3,126 millones, compuesto principalmente por caja en divisas del BCE, recursos en bancos e instituciones financieras en el exterior, inversiones en el exterior y oro.



De acuerdo con la última información, para la última semana de diciembre las reservas llegaron a USD 2.496 millones. La cifra registrada hasta el 31 de diciembre de 2015 alcanza USD 1.453 millones menos a la registrada al cierre del ejercicio 2014, cuando se sumaban USD 3.949 millones.

Este 2015 la dolarización cumple 16 años en medio de una desaceleración económica y del inicio de la campaña electoral. Seguramente debemos prever que el debate a lo largo de este nuevo año, gire alrededor de la economía y del fortalecimiento de la dolarización sobre la base de que ésta ha permitido mantener el poder adquisitivo de la población. Pero para que ésta marche, es necesario contar con las divisas necesarias para financiar el crecimiento; y es precisamente allí, en donde la falta de certeza respecto a la fuente de recursos frescos, golpea la planificación de los agentes económicos, entre otras cosas porque las dificultades de China, la ralentización de las principales economías emergente y el bajo precio del petróleo, pueden echar al traste con las posibles fuentes de financiamiento, con lo cual, el FMI seguirá estando dentro de las alternativas.

En este ambiente inestable, **la esperanza** está en que el gobierno logre finalmente reconocer, mediante políticas irrefutables y consensuadas de estímulo y fomento a la productividad, la importancia de la iniciativa privada como motor de creación de valor y riqueza para el país, a través de la eliminación de trabas burocráticas, legales, reglas cambiantes y controles que no solo desincentivan la inversión nacional sino la extranjera y emprendimiento, al tiempo que se reducen los niveles de gasto público superfluo que solo estimula el consumo y presión sobre la balanza comercial. Pero esto es insuficiente. A menos que el gobierno reconozca que en dolarización las opciones de política económica son limitadas, por la imposibilidad de contar con política cambiaria, se necesita un esfuerzo para lograr ajustes importantes en los precios relativos, y paralelamente a ello, de una serie de políticas que restituya la confianza. En este sentido debe considerarse que al haber crecido el salario más rápidamente que la productividad laboral durante la última década, y al ser el salario mínimo uno de los más elevados de la región, la restauración de la competitividad considerando la apreciación del dólar exige contener el crecimiento de salarios a niveles de inflación más productividad. De igual manera, es necesario eliminar las sobretasas a la importación de modo que los recursos se asignen eficazmente a la realidad del mercado. Por otra parte es fundamental generar confianza en el sector productivo para contener la caída de depósitos y lograr un crecimiento saludable que vaya disminuyendo la fuerte dependencia del petróleo.

Desde el arranque de nuestras actividades hemos pasado por varios ciclos económicos y políticos que no nos han hecho perder el enfoque de largo plazo. A nivel interno, como nunca debemos priorizar la productividad y la competitividad, fortalecer la unidad del equipo, revisar nuestras inversiones y reafirmar nuestros propósitos que se enmarcan dentro del compromiso con el país, que nos ha permitido crecer.

II. Análisis de Resultados Internos: Ejercicio 2015

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 US\$ 142'971.055,90, las cuales fueron superiores a las del año 2014.

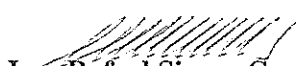
Al 31 de diciembre de 2015 el pasivo financiero con la banca local se ubicó en alrededor de treinta y tres millones de dólares.

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 2015, 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 de seguir apoyando el cumplimiento y desarrollo del Plan Estratégico de la Compañía, que fuera oportunamente conocido y aprobado por el Directorio.

Cuenca, a 21 de marzo de 2016


Ing. Rafael Simon Gaviño
Gerente General