

6233



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 2004:

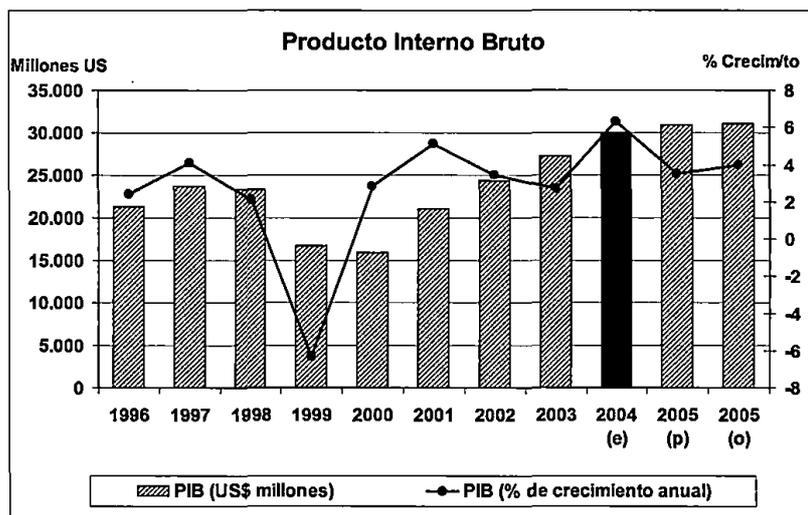
I. Situación General del Ecuador en el año 2004 y Perspectivas para el año 2005

Luego de cinco años de dolarización, puedo afirmar que las cifras y los hechos evidencian que la economía ecuatoriana ha logrado estabilizarse y que muchos de los beneficios esperados se han alcanzado, aunque con cierta dificultad. No obstante, dicha estabilidad no hubiera sido posible de alcanzar únicamente gracias a la vigencia del nuevo esquema monetario. Además de haberse hecho esfuerzos por alcanzar el equilibrio macroeconómico, se han conjugado favorablemente algunos factores que han contribuido a armonizar las variables macroeconómicas. Los datos de los principales agregados macroeconómicos del Ecuador en el 2004, comparados con los años anteriores, según EKOS, fueron los siguientes:

	2002	2003	2004(e)
Crecimiento Real PIB	3.4%	2.7%	6.3%
PIB (millones US\$ corrientes)	24.311	27.261	30.015
Población (millones)	12.7	12.8	13.0
PIB per Capita (US\$ corrientes)	1.914	2.129	2.308

El crecimiento económico cumplió con las expectativas y el país registrará según datos preliminares un **PIB** nominal superior a US\$ 30.000 millones. Este avance fue posible gracias al dinamismo que presentó la economía en el primer semestre, cuyas mediciones oficiales estiman un crecimiento de 3,7%

respecto al segundo semestre de 2003, y de 8,1% respecto a los seis meses de 2003. Consecuentemente, la tasa de crecimiento de la economía en 2004 pudo superar el 6%, con lo cual el país ha alcanzado su mejor desempeño de los últimos años.

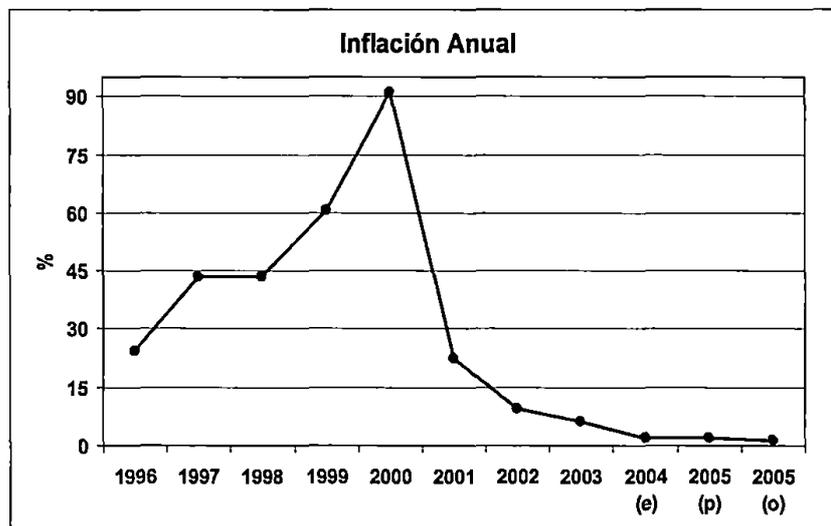


(e) estimado – (p) pesimista – (o) optimista

El año 2005 conlleva grandes expectativas económicas para Ecuador. Según las proyecciones del Banco Central del Ecuador – BCE, el PIB crecerá entre 3,5% y 4,0%, según se consigna en el gráfico anterior. E inclusive, aún sin suscribirse el TLC, la economía ecuatoriana avizora algunos cambios, pues el crecimiento vendrá por el lado de los servicios y dependerá menos de la actividad petrolera que en el 2004, año en el cual ésta fue la dinamizadora de la economía, a causa del alto nivel de precios internacionales del crudo y el aumento de la producción nacional.

En cuanto a la **inflación** se refiere –como sabemos– la rigidez cambiaria impuesta por la dolarización eliminó los principales focos de presión inflacionaria que, anteriormente, eran alimentados por la irresponsable emisión inorgánica de dinero y el permanente riesgo cambiario. En concordancia con esto, durante el año pasado se ha conseguido reducir significativamente las presiones inflacionarias, contribuyendo a la consolidación de la estabilidad macroeconómica, ubicándose la inflación al final del año en alrededor del 2%, cifra inferior a la de los EE.UU y a las de nuestros socios comerciales. En el

siguiente grafico se evidencia como la inflación ha sido controlada, y por primera vez en décadas



(e) estimado – (p) pesimista – (o) optimista

	1999	2000	2001	2002	2003	2004 (e)	2005 (p)	2005 (o)
Inflación anual (%)	60,7	91,0	22,4	9,4	6,1	2,1	2,0	1,2

Por otro lado, es importante destacar el fortalecimiento de la dolarización como consecuencia del incremento de la masa monetaria, ya que el volumen de dólares que ingresó a la economía ecuatoriana fue notoriamente superior al que salió fuera del país durante el año 2004.

Para el 2005, el BCE espera que la inflación se ubique entre el 1,2% al 2%, básicamente influenciada por niveles de precios internacionales altos. Esta meta, sin embargo, dependerá, por una parte, de la disciplina fiscal que el Gobierno mantenga, frente a un ambiente de altas presiones por aumentar el gasto público.

En vista de que el presupuesto para el año 2005 ya tiene una estructura de gastos definida, cualquier expansión de los egresos corrientes se efectuaría con cargo a los recursos del Feirep (Fondo de Estabilización Petrolero). Este tema incluso ha llegado ya –a nivel de discusión– al Congreso, planteándose la posibilidad de una reforma a la Ley que posibilite la repartición de los recursos

de dicho fondo. Esta eventual reforma tendría implicaciones serias en la percepción internacional que se tiene del país.

En otro ámbito, es de esperar que el Gobierno mantenga su intención de no modificar los precios de los combustibles para evitar una presión sobre el IPC, ya que de acuerdo a la experiencia de épocas anteriores, un incremento de los mismos acarrea un fuerte impacto inflacionario.

Si bien se pensaba que una buena parte de la dinámica inflacionaria estaba explicada por el incremento de los precios de los bienes transables, en los últimos meses se ha evidenciado un comportamiento heterogéneo, pues existen grupos de productos cuya variación ha sido mínima e incluso negativa.

Se puede afirmar que la inflación del próximo año dependerá fundamentalmente de lo que ocurra con el rubro de alimentos y bebidas. Sea cual fuere el caso, me atrevería pensar que la meta inflacionaria de 2005 parece estar dentro de parámetros razonables.

La **tasa activa de interés** corporativa ha disminuido. No obstante es muy pronto para suponer que se trata de una tendencia, en parte, por el aumento que viene mostrando la PRIME, y, por otra, la alta participación de préstamos en el mercado del Lloyds Bank y Citigroup durante las dos últimas semanas del año, que explican el bajo tope de la última semana en 7,65% como una tasa activa ponderada en colocación.

Tasas Nominales de Interés
Operaciones a 90 días, promedio anual

	2002	2003	2004
Activa (Préstamos)	14.10%	12.30%	10.69%
Pasiva (Captaciones)	5.10%	5.30%	3.61%

A noviembre del 2004, los depósitos crecieron en un 19% y el crédito bancario creció en un 23,8%, lo que implica que la banca encuentra los niveles de liquidez que requería alcanzar.

En el sector público, se alcanzaron los objetivos fiscales. Los datos preliminares que arrojan las **cuentas fiscales** consolidadas registran un superávit global cercano al 3% del PIB y el superávit primario alcanzaría aproximadamente el 5% del PIB, con lo cual la brecha fiscal del Gobierno Central se habría cubierto en exceso con los superávit de liquidez del resto de entidades del sector público.

En lo referente a las **cuentas externas**, la depreciación del dólar frente al euro y el yen, el alto precio del petróleo y las bajas tasas de interés internacionales, beneficiaron a la balanza de pagos, la cuenta corriente y la balanza comercial.

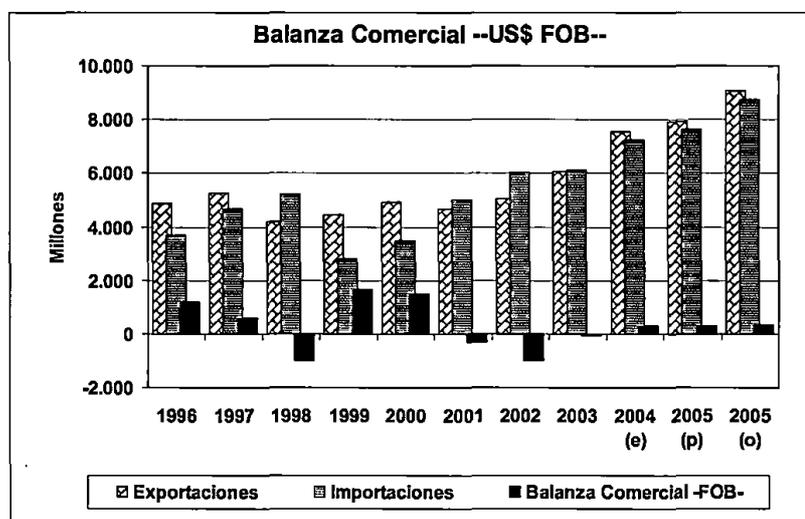
Como era de esperarse, la **depreciación del dólar** ha traído una ventaja, pues la oferta exportable del Ecuador es ahora más atractiva en precios a las que ofrecen nuestros socios andinos. Al cierre del 2004, el euro se cotizó en alrededor de 1,36 dólares, pero hace tres meses se ubicaba en 1,10 dólares. Esto conllevó un abaratamiento de las exportaciones ecuatorianas del orden del 20%. Las ventas ecuatorianas de camarón, frutas, verduras y productos a la Unión Europea empiezan a experimentar una mejora cambiaria, lo cual contribuye a aumentar la balanza comercial.

Sin embargo, no todo ha sido favorable, ya que la devaluación implica riesgos vinculados respecto de la reserva monetaria internacional, la cual se encuentra expresada básicamente en dólares.

Balanza Comercial	2002	2003	2004 (e)	2005 (p)	2005 (o)
Exportaciones	5.036	6.039	7.548	7.925	9.057
Export. Petroleras (US\$ mill FOB)	2.055	2.607	4.438	4.660	5.326
Export. No petroleas (US\$ mill FOB)	2.981	3.432	3.259	3.265	3.731
Importaciones	6.006	6.098	7.261	7.624	8.713
Import. Petroleras (US\$ mill FOB)	232	597	825	866	990
Import.No Petroleras (US\$ mill FOB)	5.773	5.501	6.436	6.758	7.723
Balanza Comercial -FOB-	-969	-59	287	301	344
Petrolera	1.823	2.010	3.613	3.794	4.336
No Petrolera	-2.792	-2.069	-3.326	-3.493	-3.992

(e) estimado – (p) pesimista – (o) optimista

Luego de la crisis de fines de los noventa, las **exportaciones** totales del país han presentado una tendencia de crecimiento sostenido. No obstante, debo resaltar que detrás de ese crecimiento se esconde un elemento a ser tomado en cuenta, esto es, que el dinamismo del sector exportador ha estado fuertemente influenciado por lo que ocurre con la **industria petrolera**, que a lo largo del año ha disfrutado de un nivel de precios internacionales sin precedentes. La producción petrolera alcanzó un nivel pico a principios del año, pero por la continua declinación en la producción de Petroecuador ésta ha venido decreciendo.

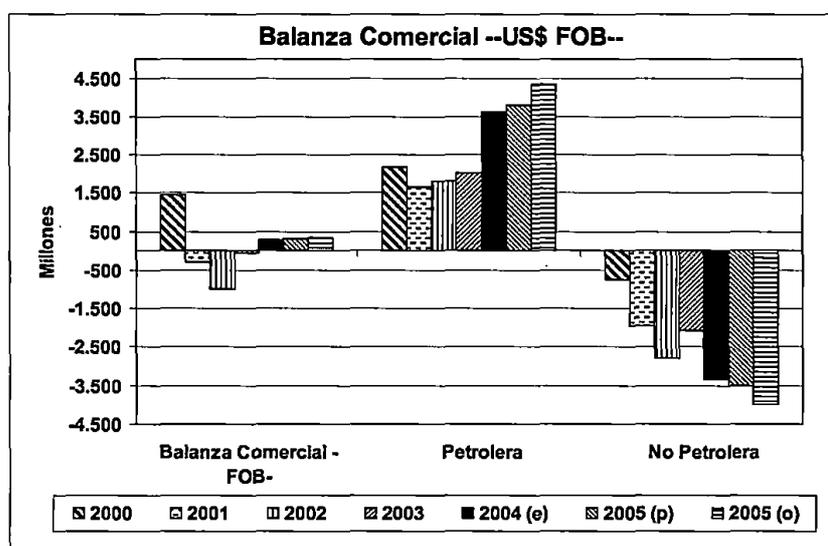


Respecto a la dependencia que el país ha tenido del sector petrolero, el Ministerio de Economía no prevé para el 2005 una caída del precio del petróleo en forma brusca y considera que la dependencia del fisco de los recursos petroleros disminuirá considerablemente, a un punto tal que del total de los ingresos del presupuesto sólo el 11% corresponderá a ingresos petroleros. Esto debe hacernos pensar que la dependencia del petróleo para el Ecuador está disminuyendo gradualmente, de manera que, de existir un desplome de su precio, el efecto realmente no se sería tan drástico en el financiamiento del gasto corriente como en años anteriores.

El comportamiento de las **exportaciones no petroleras** ha sido modesto, siendo posible que en este año registremos una disminución tentativa de entre el 5% al 6% respecto a los niveles de ventas del 2003, aún cuando existen

productos, cuyas ventas al exterior mantendrán su tendencia positiva. Son destacables los niveles de crecimiento que vienen registrando las exportaciones de banano y camarón entre los productos tradicionales, y las frutas, conservas y elaborados, los enlatados de pescado y otros productos del mar, entre los bienes no tradicionales.

Las **importaciones no petroleras** FOB, crecieron sustancialmente, alcanzando según algunos analistas un alza del 17%, -cifra que pienso podría estar sobrestimada-.



(e) estimado – (p) pesimista – (o) optimista

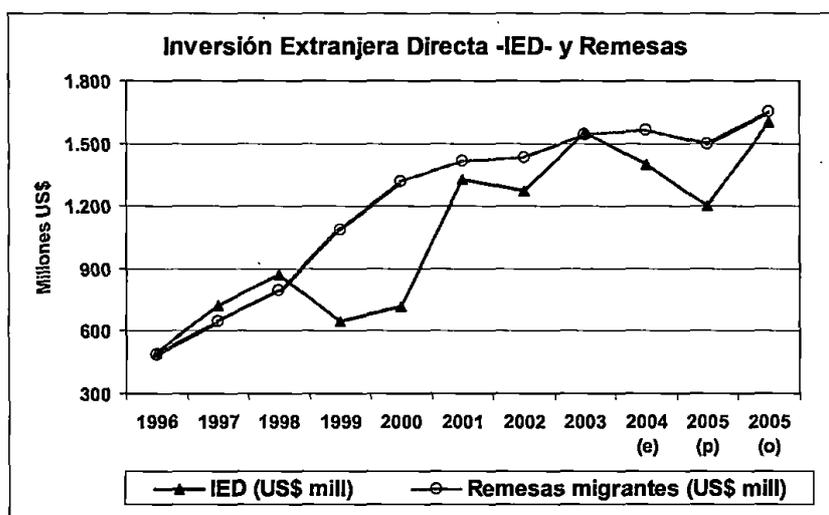
Es importante también destacar que luego de haberse registrado durante tres años consecutivos un déficit en la **balanza comercial**, las cifras preliminares apuntan, para el 2004, a un superávit de alrededor de US\$ 287 millones. Este saldo favorable provendrá fundamentalmente de la Balanza Petrolera que compensará el fuerte déficit que se estima presentará la Balanza No Petrolera.

Si bien el precio del petróleo ha generado para el país un volumen de ingresos más elevado, al mismo tiempo ha provocado un incremento en los egresos pues paralelamente se han incrementado los precios de los derivados que el país importa para la producción de combustibles.

El Oleoducto de Crudos Pesados –OCP—significó para el Ecuador un importante hito y avance en lo que a **Inversión Extranjera Directa** concierne,

puesto que permitió doblar los recursos que por este concepto recibía el país en los años precedentes. Una vez finalizada la instalación del OCP se esperaba una disminución importante del nivel de inversiones, situación que no se presentó, como resultado de la estabilidad macroeconómica y de las perspectivas de crecimiento de la economía que han repercutido en el mejoramiento de la percepción del riesgo país.

Seguramente el año 2004 –al conocerse las cifras definitivas– presente una baja en el nivel de inversiones respecto al evidenciado en 2003. A pesar de eso, todo hace prever que la Inversión Extranjera Directa se mantendrá alrededor de los US\$ 1.200 millones, considerando el interés que mantienen inversionistas extranjeros en sectores como el petrolero, el eléctrico y la construcción de obras de infraestructura, entre otros, cuyo emprendimiento depende de las garantías que el país ofrezca a esa inversión, así como la solución de conflictos, --como la devolución del IVA a las petroleras--, cuya definición amenazaría el flujo de inversiones.

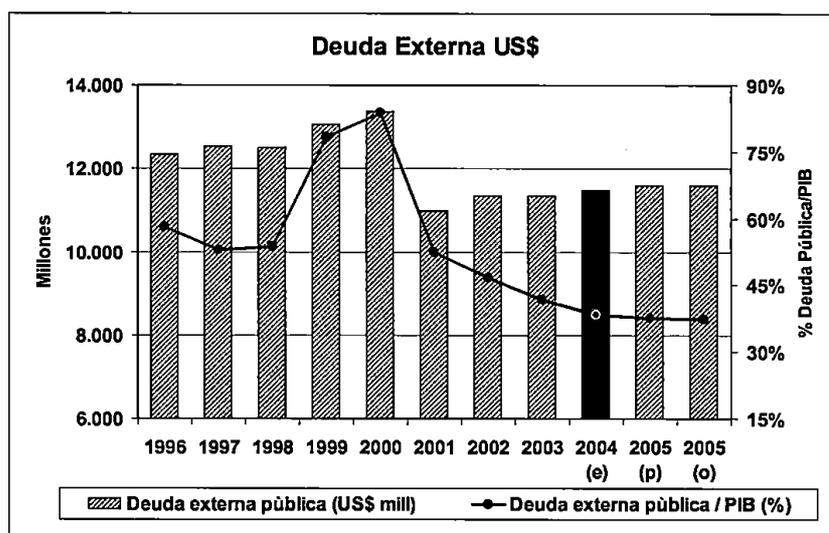


(e) estimado – (p) pesimista – (o) optimista

	1999	2000	2001	2002	2003	2004 (e)	2005 (p)	2005 (o)
IED (US\$ mill)	648	720	1.330	1.275	1.555	1.400	1.200	1.600
Remesas migrantes (US\$ mill)	1.084	1.317	1.415	1.432	1.540	1.563	1.500	1.650

Uno de los principales rubros de ingresos para la economía continúa siendo las **remesas de los migrantes**, que a pesar de las restricciones que se han impuesto en los últimos años en los países receptores, no han dejado de aumentar. Este año se cerrará con un ingreso de remesas de alrededor de US\$ 1.560 millones. Considero que las mismas se estabilizarán en este nivel en los años futuros.

La **deuda externa** pública se redujo, y lo que creció fue la deuda del Gobierno con el IESS. Es importante destacar que la deuda externa pública como porcentaje del PIB ha caído a niveles importantes respecto a los registrados durante la crisis de 1999. Para el 2003, este porcentaje se sitúa alrededor del 42.3% y para el 2004 la proyección indica una caída al orden del 38.3%. El siguiente cuadro complementa lo dicho:



(e) estimado – (p) pesimista – (o) optimista

En otro orden de cosas, según las informaciones de laprensa, el Ministro de Economía ha solicitado al BCE dictamen favorable para la emisión de US\$ 750 millones en Bonos del Estado, a ser colocados en el mercado internacional al 9,5% y un plazo de 10 años. Asimismo, se prevé colocar dos emisiones por US\$ 184 y US\$ 145 millones, respectivamente, en el mercado doméstico al 8,5% a un plazo de 3 años. El monto total por US\$ 1.079 millones servirá para cubrir las necesidades de financiamiento del presupuesto, principalmente para amortización de deuda.

Para el 2005, la reducción del monto de la deuda pública externa es una de las metas del Gobierno. La deuda externa pública alcanzaría los US\$ 11.400 millones, mientras que la privada se ubicará alrededor de los US\$ 5.100 millones. El primer paso hacia ese objetivo se concretó con el viaje del Presidente de la República y su Ministro de Economía a Nueva York y Washington, el pasado 16 de enero a EE.UU. en donde las autoridades presentaron a la comunidad financiera internacional una propuesta cuyos propósitos están encaminados a obtener recursos frescos mediante la emisión de bonos que servirán para canjear una parte de los bonos Global 2012, abriendo el mercado de capitales para futuras operaciones de recompra que buscan reducir el interés dichos bonos en 2 o 3 puntos porcentuales que significarían al país un ahorro sustancial. Para ello el país cuenta con el respaldo del Feirep y de la reducción sustancial del riesgo país cuyo índice se ubica en menos de 640 puntos.

Aún con las bondades que ofrece la estabilidad, en algunos actores de los sectores agropecuario e industrial manufacturero, la incertidumbre persiste debido a que éstos no alcanzan a recuperarse de la caída de los años 1998 y 1999, en un ambiente en el que la firma del TLC con EE.UU. supone un remezón de las estructuras económicas y sociales del país, pese a que el Acuerdo pueda significar para la economía nacional un alentador ritmo de crecimiento. El 2005, indudablemente, será un año crucial y de grandes perspectivas para el país.

Lo anotado no significa que no falte mucho por hacer, pues el país no ha podido reformar las áreas petrolera, eléctrica, laboral, de seguridad social, tributaria, aduanera, entre otras. Se espera que para este año el gobierno remita con carácter de económico urgente los proyectos de Ley referentes a la Seguridad Social, Garantías del Sector Eléctrico, Recaudaciones Tributarias y las reformas a la Ley de Hidrocarburos ya que para que el país pueda mantener el nivel de crecimiento de una manera sostenida en el tiempo, es necesario que éstas se lleven a cabo a fin de promover un mayor dinamismo en el sector productivo, a la par de establecer mecanismos de contingencia que permitan enfrentar eventuales shocks exógenos que podrían causar serios desequilibrios en la economía nacional. Posiblemente no tengamos que esperar al siguiente

gobierno para enfrentar estas necesidades que contribuirían a mejorar la productividad.

II. Análisis de Resultados Internos: Ejercicio 2004

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

El año 2004 fue muy inestable para el sector cartonero Ecuatoriano, debido a que se inició con una importante disminución en las exportaciones de banano, al haber decrecido la producción de la fruta, circunstancia que se mantuvo prácticamente durante los cuatro primeros meses del año. Esto conllevó que el precio interno del banano sea muy elevado con un gran beneficio para el productor, que le permitió recuperar sus campos y a partir del segundo cuatrimestre, ir mejorando paulatinamente los niveles de productividad. Es así que, durante la temporada baja en que se supone que los volúmenes de exportación caen, más bien se produjo un incremento significativo de ventas con respecto a años anteriores, lo que al final repercutió en que, durante el año 2004, las exportaciones de banano totales del país crecieran en el 4% al pasar de 232 millones en el año 2003 a 241 millones en el 2004.

Se produjo un importante incremento en el precio internacional del papel, además de una marcada escasez en este mismo período. Durante los últimos meses del año pasado se ha sentido una leve tendencia a la baja del precio del papel, que esperamos se mantenga en el presente año.

Las plantas han mejorado su productividad, así como un mejor aprovechamiento de los recursos. También se ha controlado los gastos, por lo que debo destacar y agradecer el esfuerzo de todo el grupo de ejecutivos y personal en general de la empresa, así como del constante apoyo de la Presidencia y el Comité Ejecutivo.

Se han hecho interesantes mejoras en las instalaciones que, a más de mejorar los niveles de producción, nos están ayudando a reducir considerablemente los consumos energéticos con una consecuente mejora en nuestro costo de conversión.

Como habíamos manifestado a Ustedes en el Informe Anual del año anterior, el significativo crecimiento de nuestras ventas en el 2003, no era sostenible para el 2004 y por ello el presupuesto fue menor. En términos monetarios dicha disminución se tradujo en un 12% menos que en el año 2003. Para el 2005, pensamos que podemos alcanzar ingresos por US\$ 67.9 millones.

Hemos seguido realizando grandes esfuerzos por tratar de recuperar la cartera morosa, habiéndose obtenido logros significativos en la recuperación de varias cuentas.

El pasivo financiero con la banca local se ubicó en US\$ 11.8 millones. El pasivo operacional consolidado se redujo en US\$ 3.3 millones, un 23% menos respecto al año 2003.

c) Resultados del Ejercicio 2004

Los resultados del ejercicio 2004 se resumen así:

Concepto	Valor (US\$)
Ventas	US\$ 65'427.352,09
Costo de Ventas	US\$ 53'932.103,91
Utilidad Bruta	US\$ 11'495.248,18
Gasto Administrativo	US\$ 2'167.168,18
Gasto de Ventas	US\$ 4'262.508,72
Utilidad Operacional	US\$ 5'065.571,28
Gastos Financieros y No Operacionales	US\$ 3'707.007,72
Ingresos Financieros y No Operacionales	US\$ 423.072,64
Utilidad del Ejercicio antes de Impuestos y Participación de Trabajadores	US\$ 1'781.636,20

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 2004, se recomienda a los señores Accionistas no

distribuir las utilidades, sino reinvertirlas íntegramente en el negocio, a través de un aumento de capital.

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 18 de marzo de 2005



Ing. Rafael Simon Gaviño
Gerente General