



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 2006:

I. Situación General del Ecuador en el año 2006 y Perspectivas para el año 2007

Concluyó el período de gobierno del **Presidente Alfredo Palacio**, con resultados diversos para la economía ecuatoriana. En efecto, el año 2006 remató con altos precios del petróleo, la administración del bloque 15 de crudo, --anteriormente en manos de la empresa Occidental --, cambios en el régimen de intermediación laboral y cambios introducidos a la Ley de Hidrocarburos en cuanto a la participación del Estado en la regalía petrolera, los mismos que han nutrido de abundantes ingresos la arcas del fiscales. Gracias a ello, el país se ha beneficiado de manera significativa de ingresos extraordinarios que han promovido el consumo, el crédito y una liquidez de la economía.

Esta coyuntura lamentablemente generó la sensación en el gobierno de que la abundancia de recursos es infinita, lo que ha fomentado una actitud irresponsable en el manejo fiscal. Una clara prueba de ello es el crecimiento del **presupuesto general del estado** en donde tal y como están las cosas, durante el 2006 habría crecido por encima del 20% respecto al aprobado del 2005. El aumento anual original del presupuesto fue del 17%, pero si observamos el presupuesto codificado a julio, es decir, el efectivo gastado a esa fecha y proyectado a diciembre de este año, se aprecia un exceso de US\$ 850 millones, cifra a la que le debemos sumar el importe de US\$ 575 millones resultado de la firma del Decreto Ejecutivo de agosto pasado, donde se hizo uso del 5% de incremento presupuestario que permite la Ley. Esto en definitiva significará que el gasto público crecerá muy seguramente sobre el 20% anual, que frente a un crecimiento económico del PIB en el orden del 4.30% nos demuestra el grado irracionalidad con que se administro los recursos del estado.

El presupuesto estatal no ha podido ser flexibilizado; por el contrario se mantienen subsidios en gas, electricidad, diesel y gasolinas cuyo costo anual durante el 2006 se aproximó a los US\$2.100 millones y se proyecta algo mas US\$3.200 para este año. Parecería por los comentarios especializados, que el bono de desarrollo humano es el único subsidio que ha protegido a los que debe, está presupuestado y no ha generado distorsiones en la economía. Decididamente ha habido una falta total de convicción sobre necesidad de mantener una prudente estabilidad macroeconómica en el gobierno saliente.

Si bien es cierto que el cierre del 2006 mostrará un crecimiento económico cercano al 4.3% y una inflación aproximada al 3.2%, porcentajes mejores que la historia de la década pasada del país, dicho crecimiento dista de ser suficiente para las necesidades económicas y sociales que el país demanda.

En el plano internacional, **la imagen del Ecuador** se ha deteriorado gracias a las disputas entre empresas extranjeras y el estado Ecuatoriano, que no han sido resueltas en un ambiente de búsqueda de soluciones mutuamente satisfactorias, sino sobre la base del cálculo político. De igual manera, el país no buscó consolidar su relación comercial y financiera con los Estados Unidos, su principal socio comercial, por el contrario, el gobierno del Dr. Palacio optó por satisfacer su popularidad interna, frustrando la suscripción de un acuerdo de libre comercio con ese país, que a todas luces nos permitiría una mejor inserción internacional del Ecuador en ese mercado.

En **resumen**, la gestión del gobierno saliente a sido, a mi juicio, una de las mas nefastas de las ultimas décadas, en especial en el manejo económico, desaprovechando una coyuntura excepcional de ingresos estatales, limitándose a un uso abusivo de la bonanza, a un alejamiento de Ecuador de la economía internacional, a una expansión fiscal peligrosa al mediano plazo, a una ausencia de reformas que promuevan mayor crecimiento económico y a una falta de convicción en la preservación del bien público llamado estabilidad.

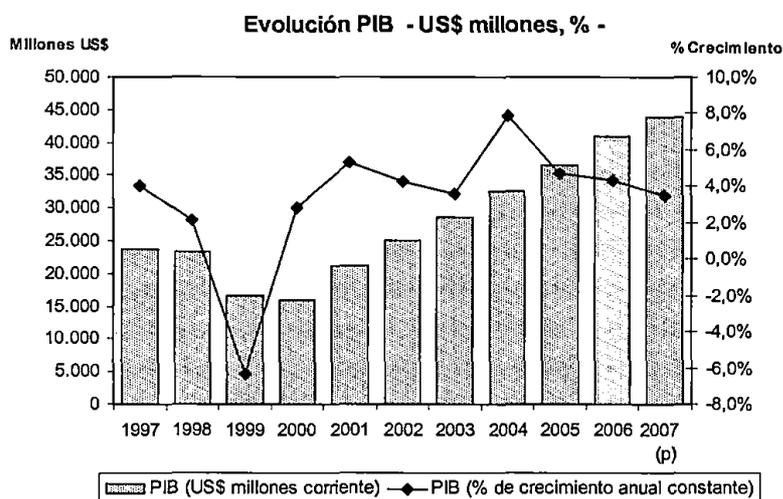
Para este nuevo año, sin lugar a dudas, los primeros eventos destacados lo constituyen la renovación del Congreso Nacional y el inicio del mandato del **nuevo Presidente de la República**, el Eco. Rafael Correa, con un gobierno que espera ser el primero en culminar su mandato de cuatro años después de una década caracterizada por una permanente remoción de Presidentes Constitucionalmente elegidos.

El nuevo gobierno llega con un alto índice de popularidad, pero con un proyecto que nos provoca grandes dudas a los círculos empresariales sobre el cómo conducirá al país en el próximo cuatrienio. Para aplacar las resistencias, Correa ha manifestado que concentrará sus esfuerzos en la reforma política, la generación de empleo, la reactivación productiva y la consolidación de la microempresa, mediante políticas activas para la producción nacional, con énfasis en la pequeña industria, puntos neurálgicos de su campaña.

Hasta allí, su propuesta no presenta mayores novedades que anteriores gobiernos de turno, sin embargo, el manejo de subsidios, la renegociación de contratos petroleros, las posibles restricciones a la entrada de ciertos productos importados, el incremento en el impuesto a los consumos especiales, la reducción al IVA (del 12% al 10%), el posible impuesto a los capitales especulativos, el impuesto a los activos fijos de las empresas ligado al impuesto a la renta, restricción a la salida de depósitos de la banca y el manejo o renegociación de la deuda externa,

sin duda alguna, constituyen motivos de preocupación en la comunidad empresarial por su conducción y consecuencias. Otro tema que me causa una enorme incertidumbre es lo que puede salir de la Asamblea Constituyente, pues si de las elecciones que se llevaran a efecto en los próximos meses la conformación de los asambleístas son mayoritariamente de tendencia izquierdista, la influencia del Presidente venezolano Hugo Chávez será decisiva para tener una Constitución con orientación socialista .

El desafío radica en lograr un consenso entre los diferentes actores económicos y políticos que permita implementar las reformas estructurales necesarias que permitan responder adecuadamente a los choques, con más urgencia, ya que hay menos herramientas de política macroeconómica para maniobrar. La dolarización ha mejorado la situación económica del ecuatoriano: el PIB per cápita creció un 19,6% entre 2000 y 2005 --valores constantes--; entre 1999 y 2002 la pobreza y la indigencia se redujeron de 63,5% y 31,3% a 49% y 19,4%, respectivamente; y el desempleo bajó de 15,1% en 1999 a 10,71% en 2005.



El crecimiento registrado por la economía ecuatoriana no cumplió con las expectativas que requiere el país; De acuerdo con las primeras estimaciones, durante el 2006 la economía ecuatoriana presentó un crecimiento del **Producto Interno Bruto -PIB-** del 4.30% algo menor al proyectado.

Siendo el 2007 un año caracterizado por una fuerte pugna entre los poderes del estado, probablemente tendremos menor expansión de las inversiones privadas, restricción de crédito por parte del sistema financiero así como un decrecimiento en la actividad económica de ciertos sectores similar al presentado en el último trimestre del 2006, debido a una mayor incertidumbre en los actores económicos.

Consecuentemente, si bien es cierto que las metas de crecimiento establecidas por el BCE suponen un incremento en el PIB entre el 3,50% y 4,30% para este año, -manteniéndose el escenario de expansión, la tendencia del último cuatrimestre indica que el crecimiento viene debilitándose, por ello algunos analistas piensan que una meta más razonable de crecimiento económico puede estar solo acercándose al 3,50% estimada por el Banco Central.

Con esta consideración, el PIB estará aproximándose a los US\$ 43.936 millones.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007 (p)
PIB (US\$ millones corriente)	24.899	28.638	32.636	36.489	40.892	43.936
Población (mil)	12,66	12,84	13,03	13,22	13,41	13,61
PIB per cápita (US\$ corriente)	1.967	2.230	2.505	2.761	3.050	3.229
PIB (% de crecimiento anual constante)	4,3%	3,6%	7,9%	4,7%	4,3%	3,5%
PIB (US\$ millones constante)	17.497	18.122	19.558	20.486	21.366	22.108
PIB per cápita (US\$ constante)	1.382	1.411	1.501	1.550	1.594	1.625

En el tema de **inflación**, el BCE estima que ésta caería en el 2007 al rango de 2,5% - 2,8% lo cual muestra convergencia con la inflación internacional aunque dependerá en gran medida de las políticas de precios, aranceles e impuestos que impulse el gobierno de Correa.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007 (p)
Inflación anual (%)	9,4%	6,1%	1,9%	3,1%	3,0%	2,8%

Respecto a la **balanza comercial**, los tres primeros años de dolarización se tornó deficitaria, llevando a algunos a atribuir al modelo dolarizado la responsabilidad de este déficit bajo la premisa de favorecer el consumismo. No obstante, está demostrado que dentro de las razones para que la balanza comercial fuera superavitaria durante el período del sucre, está la devaluación del Sucre que fomentó las exportaciones en detrimento de la calidad de vida de los ciudadanos por la pérdida del poder adquisitivo.

La balanza comercial en el 2006 habría alcanzado un saldo positivo de entre US\$ 1.055 a US\$ 1.161 millones, esto es, casi el dos veces el saldo alcanzado en el 2005. La balanza comercial petrolera habría alcanzado los US\$ 5.299 millones, un incremento de 28%, en cambio la balanza comercial no petrolera sería deficitaria en unos US\$ 4.245 millones que representa un incremento del déficit de 17% con respecto al 2004.

El superávit de la balanza comercial total es el resultado de un mayor dinamismo de las exportaciones que crecen un 23%, -debido a los altos precios del petróleo y un importante crecimiento de las exportaciones no petroleras tanto en volumen como en precios-, frente a las importaciones que crecen 19%.

Sin lugar a dudas, el **sector petrolero** ha sido el que mas dinamismo ha mostrado en la economía. Durante el 2006, su comportamiento en el mercado internacional y su coyuntura, han determinado un precio promedio de US\$ 51,5/b frente a US\$ 41/b del ejercicio 2005. Para el 2007 se espera un precio de alrededor de US\$ 45/b. Si bien la tendencia de los precios es decreciente, no se espera una caída substancial que ponga en riesgo la estabilidad de la economía, de manera tal que el desafío del nuevo gobierno esta en aumentar la producción petrolera para destinar los ingresos adicionales a cumplir con las ofertas de campaña y evitar una moratoria de deuda injustificada. Para el 2006 la producción habría promediado 537.000 barriles diarios, mostrando un alza del 1% - 15.000 barriles por día- en relación con el 2005.

Para este nuevo año a no ser que las compañías OCP continúen invirtiendo recursos para incrementar la producción, se estima que habrá una caída importante del 3% en la producción. Es decir, 16.000 barriles diarios menos.

Con el nuevo gobierno se debe esperar un endurecimiento de las relaciones con las compañías petroleras privadas que conlleve la renegociación de los contratos actuales de producción petrolera acercándolos a las condiciones en las que la participación estatal supere el 60%-75%.

En cuanto a las **remesas del exterior**, estas han representado uno de los rubros mas importantes que durante los últimos años han contribuido a mantener el dinamismo de la economía. Según las primeras estimaciones, para el 2006 se habría alcanzado una cifra que supera los US\$ 2.500 millones frente a US\$ 2.317 obtenidos en el 2005.

En el **contexto fiscal**, la pro forma presupuestal del 2007 enviada al Congreso define necesidades del orden de los US\$ 9.767 millones, que equivale a un aumento del 14% respecto a la pro forma del 2006 y una baja del 4% en relación a lo que realmente gasto el año anterior. Dicha pro forma se trabajó utilizando un precio referencial por barril de petróleo de US\$ 35/b y se centró en la definición del nivel de gasto de capital que tendrá el gobierno. En tal sentido, el país destinaría el próximo año US\$ 2.738 millones servicio de la deuda. De acuerdo a las estimaciones, el capital representará el 2.20% del PIB. Mientras que en el 2006 el país destinó US\$ 650 millones a pagos de capital del los acreedores externos, para el 2007 dichas erogaciones alcanzarán US\$ 754 millones.

En lo que se refiere al pago del **servicio de la deuda**, la preocupación de los acreedores se concentra en saber cual será la posición definitiva de Ecuador respecto a una eventual moratoria

de los bonos Global 30 toda vez que tanto el Presidente Correa como su Ministro de Economía han dejado abierta la posibilidad de renegociación y hasta moratoria. Supuesto que difícilmente los acreedores aceptarán, ya que la situación fiscal del país es suficientemente holgada mas aún si se considera que los fondos petroleros acumulados –Cereps, FAC y Feiseh- alcanzan US\$ 1.324 millones.

El nerviosismo tanto del sector empresarial como de los organismos multilaterales de crédito, tenedores de deuda y algunos analistas económicos se fundamenta en las declaraciones del Ministro Patiño quien manifiesta que dentro de la pro forma presupuestal se encuentran definidos algunos objetivos del gobierno -léase subsidios- que pueden ser cubiertos liberando los Cereps.

*Indicadores de Deuda**

Cifras Anuales	2004	2005	2006
Deuda pública total (mill. \$)	14.548	14.536	13.493
Deuda externa pública (mill. \$)	11.059	10.850	10.215
Deuda interna pública (mill. \$)	3.489	3.686	3.278
Intereses externos públicos (mill. \$)	623	664	752
Intereses internos públicos (mill. \$)	232	220	884
Amortización externa pública (mill. \$)	888	999	1.630
Amortización interna pública (mill. \$)	2.164	2.253	3.077
Deuda pública total/PIB	44,6%	39,8%	36,0%
Intereses Totales/PIB	2,6%	2,4%	4,0%
Amortizaciones totales/PIB	9,3%	8,9%	11,5%
Deuda Privada/PIB	18,2%	17,5%	15,0%
* Provisionales BCE			

Como dato adicional, este año los intereses de la deuda externa serán el 1,7% del tamaño de la economía, el nivel más bajo en más de dos décadas. Lo único cierto es que de no haber un acuerdo, iríamos a una moratoria que sin lugar a dudas impactará negativamente en las relaciones financieras internacionales que mantienen los agentes económicos.

En cuanto al desempeño del **sistema bancario**, la dolarización ha contribuido a la estabilidad financiera, recuperando la confianza en este sector, logrando sanidad de sus indicadores y una disminución importante en la volatilidad de las tasas de interés real que favorecen al proceso de inversión e intermediación financiera.

Una vez superada la crisis del 99, el sistema financiero ha recuperado la confianza lo cual se ve reflejada en el crecimiento de los depósitos que se viene evidenciando desde el 2002. A diciembre del 2006 las captaciones del sistema superaron los US\$ 10.262 millones que frente a los US\$ 8.893 millones del año 2005 y US\$ 4.823 millones del año 2002 representan un crecimiento formidable. Por su parte, la cartera bruta sigue creciendo año a año. Mientras que en el 2002 se ubicó en US\$ 3.588 millones, para el 2005 se encontraba alrededor de US\$ 6.770 millones y para el 2006 superó los 8.212 millones.

Es importante destacar que un indicador importante representado por el índice de morosidad ha venido cayendo año a año pasando del 7.95% en el 2002 al 4.61% en el 2006.

Al 31 de Diciembre de 2006, la **tasa activa de interés** se mantuvo estable respecto al ejercicio 2005 como se aprecia en el siguiente cuadro no esperándose un cambio drástico para el 2007:

Tasas Nominales de Interés
Operaciones a 90 días,

	2004	2005	2006	2007*
Activa (Préstamos)	10.19%	8.8%	8.9%	9.1%
Pasiva (Captaciones)	3.61%	3.8%	4.4%	4.7%

La tasa de interés para crédito corporativo promedio 8,9% superior en 0,65 de punto porcentual a la tasa prime de los EE.UU. El margen entre la tasa corporativa y la de captaciones es de 4,11 puntos porcentuales.

Referente a la **deuda pública**, en su posesión, el Presidente Correa anunció una prudente política de endeudamiento en el sentido que el país sólo debe endeudarse cuando sea estrictamente indispensable, y que “los préstamos externos se usarán fundamentalmente para inversiones productivas que generen flujo de divisas para pagar los préstamos, mientras que los proyectos sociales se financiarían con recursos propios”. El nuevo gobierno ha ratificado que renegociará la deuda porque muchos contratos fueron “ilegítimos”. Por su naturaleza, este concepto deriva en una serie de interpretaciones que pueden conllevar a que su aplicación sea subjetiva.

A lo largo del año anterior, el gobierno recibió, a través de diversos fondos petroleros, US\$ 1.324 millones, y este año se espera otra importante cantidad que no justifica endeudamiento externo adicional toda vez que los nuevos proyectos de inversión se encuentran financiados. Pese a ello, el nuevo Ministro de Economía ha anunciado se tomará un préstamo de entre US\$ 500 a US\$ 1.000 millones con Venezuela. Solo servirá para dar cumplimiento a la política de subsidios y aumento de otros gastos corrientes, los que, según lo enunciado por el Presidente Correa, deberían financiarse con recursos propios.

A la vez que nos endeudamos con Venezuela, el gobierno anuncia que prepagaremos la deuda con el Fondo Monetario Internacional –FMI-, para no tener dependencia con ese organismo. En tal sentido, es lógico esperar que, si vamos a desplazar la dependencia de Washington a Caracas, el Presidente Chávez nos otorgue un préstamo a la misma tasa que lo hace el FMI. Sin embargo las primeras informaciones indican que las colocaciones de bonos a Caracas se harán al 7%, es decir, 2½ veces superior que al FMI. La deuda con Venezuela nos costaría más que el promedio de la deuda total.

En la pro-forma enviada por el ejecutivo al Congreso, El ministerio de Economía estableció que se destinarán menos recursos al pago de la deuda externa. Dicho monto representa el 28% de la previsión presupuestaria para este año, la misma que asciende a US\$ 9.767 millones

El desenlace del escenario propuesto por Correa de una “economía administrada” es sin lugar a dudas incompatible con la dolarización. Si bien es cierto como candidato y ahora como presidente ha desmentido una y otra vez el abandono de la dolarización, su política fiscal y de subsidios, su propuesta para manejo de la deuda pública, su política laboral y salarial, el cierre relativo de la economía y su negativa a enfrentar un TLC con nuestro principal socio comercial, muy probablemente nos conducirán en un mediano plazo a que la sociedad civil los diferentes agentes económicos seamos quienes solicitemos una salida a la dolarización. Así se percibe en las declaraciones efectuadas por su Ministro de Economía en las que sostiene que “ en algún momento porque si no se tiene política monetaria [...] para hacer funcionar a la economía y se depende de las decisiones de otro país se puede en cualquier momento entrar en un crisis de exportaciones [...] y los gobiernos tienen que tener herramientas para salir de la crisis”.

II. Análisis de Resultados Internos: Ejercicio 2006

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 2006 ha sido un período extremadamente contradictorio pues se tuvieron las mejores ventas en la historia de la empresa en dólares y sin embargo los resultados no fueron superiores al 2005.

Las ventas totales de la empresa fueron de 73.9 millones de dólares que fueron inferiores en un 0,8% a lo facturado en el año 2005.

Al 31 de diciembre de 2006 el pasivo financiero con la banca local se ubicó en US\$ 18.0 millones.

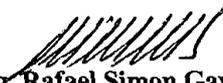
Los resultados de la compañía al cierre del ejercicio 2006 son menores a lo esperado, para el trabajo invertido, mostrando una merma en las utilidades netas antes de impuestos, fundamentalmente por una disminución en el margen bruto, resultado del alto costo de las materias primas.

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 2006, 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 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 2007


Ing. Rafael Simon Gaviño
Gerente General