



**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 2007:

I. Situación General del Ecuador en el año 2007 y Perspectivas para el año 2008

En el presente informe correspondiente al ejercicio 2007 aparece sin duda alguna como noticia más destacada a inicios de año la posesión del Eco. Rafael Correa como Presidente de la República.

La estrategia, durante el **primer año de Gobierno**, se caracterizó por una confrontación permanente primero con el Congreso Nacional, Tribunales Supremo Electoral y Constitucional para posteriormente extenderla hacia los medios de comunicación, sectores productivos así como con los principales municipios de país, lo cual creó un ambiente interno confuso, en el que el Ejecutivo buscaba obtener una mayor cuota de poder para viabilizar una de sus ofertas de campaña: La Asamblea Nacional Constituyente. Esta situación finalmente desembocó en una consulta popular y posteriormente en la elección de Asambleístas.

El éxito indiscutible en dicha elección de la lista de Gobierno permite que el bloque de Alianza País puede redactar la nueva Constitución sin necesidad de llegar a acuerdos con los otros bloques. Desde su instauración, la Asamblea Nacional Constituyente además asumió la labor legislativa aprobando una Reforma a la Ley de Régimen Tributario Interno controvertida pese a sus vicios de inconstitucionalidad difícilmente será invalidada por el Tribunal Constitucional.

Si bien es cierto inicialmente se esperaba que la Asamblea se dedicase seis meses a la redacción de la Constitución y de algunas otras leyes, al Gobierno parece preocuparle el deterioro de popularidad consecuentemente, es muy probable que a pedido del Presidente se recorte dicho periodo a cuatro meses para aprobar rápidamente en referéndum lo actuado por la Asamblea y convocar a elecciones generales seguramente dentro el último trimestre del año.

En el **ámbito económico**, lo acontecido en el 2007 en referencia a los principales indicadores económicos, así como el manejo de subsidios, la renegociación actual de los contratos petroleros, las restricciones a la entrada de productos, la Reforma Tributaria, Laboral, Aduanera, del Sistema Financiero y el manejo o renegociación de la deuda externa, sin duda alguna, constituyen motivos de preocupación del sector productivo por sus consecuencias en la

actividad económica y en el desempeño de las empresas, lo cual hace pensar en la intencionalidad del Gobierno de revertir la dolarización en el mediano plazo. En tal sentido es importante recordar que en múltiples declaraciones en Presidente ha insistido que “[.....] en los cuatro años de Gobierno no habrá desdolarización [.....]”

El ejercicio 2007 se caracterizó por un bajo crecimiento del PIB. La previsión más reciente efectuada por Banco Central del Ecuador apunta a 2,6%, cifra que contrasta con las proyecciones del Gobierno, que a inicios de año anunciaba un incremento del PIB del 4% y, hasta hace poco, sostenía que la expansión no bajaría del 3%. El crecimiento económico se ancló en el sector no petrolero, que alcanzó el 4,6%, según la previsión del Banco Central. Este porcentaje se sustenta, según el ex emisor, en la subida de la importación de materias primas, -- agrícolas, 27,41% e industriales, 16,03 a noviembre--, y bienes de capital, --11.8%--, y por otro lado, en la demanda de bienes de consumo que se mantuvo en 6%. En tanto el sector petrolero cayó 9,8% en un año record en los precios internacionales del crudo.

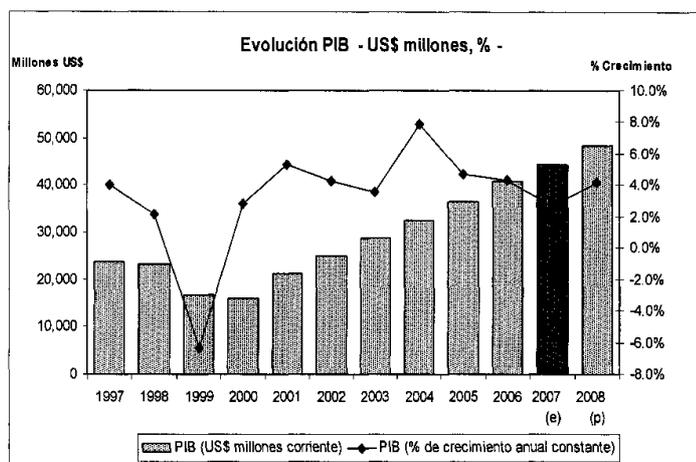
Esta realidad esa cifra se traduce en el menor crecimiento de toda Latinoamérica que creció al 5.7%; incluso Ecuador estuvo por debajo de Haití, según la Comisión Económica para América Latina y el Caribe -CEPAL-; no obstante al Gobierno no le preocupa este desempeño del PIB pues argumenta que la expansión de la economía debe ser de calidad contribuyendo a generar más empleo.

	2003	2004	2005	2006	2007	2008 (p)
PIB (US\$ millones corriente)	28.638	32.636	36.489	40.892	44.490	48.508
Población (millones)	12,84	13,03	13,22	13,41	13,61	13.80
PIB per cápita (US\$ corriente)	2.230	2.505	2.761	3.050	3.270	3.514
PIB (% de crecimiento anual constante)	3,6%	7,9%	4,7%	4,3%	2.65%	4.25%
PIB (US\$ millones constante)	18.122	19.558	20.486	21.366	22.127	23.067
PIB per cápita (US\$ constante)	1.411	1.501	1.550	1.594	1.626	1.671

Para el 2008, aunque los agentes no son tan optimistas, ante más tributos y el encarecimiento de precios. El Gobierno estima que la economía se recuperará logrando un crecimiento del 4.2%. Se espera que el PIB nominal se aproxime a los US\$ 48.508 millones, lo que sería razonable si se considera que Petroecuador debería lograr poner freno a la disminución de la producción petrolera.

A ello hay que añadir el hecho de que gracias a la coyuntura internacional el dólar norteamericano ha venido perdiendo valor de forma sostenida con relación a otras monedas;

hecho que se traduce en un mayor atractivo de las exportaciones ecuatorianas –tradicionales y no tradicionales-, situación favorable para un país netamente exportador como Ecuador.



En el tema de **inflación**, contrariamente a las estimaciones iniciales del BCE según las cuales para el 2007 esta caería en el 2007 al rango de 2.5% - 2.8%, -expuestas en el Informe Anual del 2006-, lo ocurrido fue el resultado en gran medida de las políticas de precios, aranceles e impuestos que impulsó el Gobierno de Correa que conllevó a una tasa del 3.32% para el 2007.

	2003	2004	2005	2006	2007	2008 (p)
Inflación anual (%)	6,1%	1,9%	3,1%	2,87%	3,32%	2,8%

En cuanto a **empleo y salarios** se refiere, según la versión oficial a noviembre del 2007, la tasa de desempleo se ubicó en 6,11%, de acuerdo con el Instituto de Estadística y Censos, -INEC-. Esto representa una caída de un punto porcentual con respecto al mes anterior. El director del INEC, enfatiza en que este porcentaje no es comparable con años anteriores, pues la metodología de cálculo cambió. Por otra parte, indica que el subempleo registra una tasa del 45,60% a noviembre, un punto porcentual menos que octubre.

De acuerdo con el criterio de los analistas, al haberse cambiado la metodología de cálculo, dichas cifras son más bondadosas con los resultados ya que no se puede comparar más aún cuando en la muestra se incluyó a Ambato y Machala, donde hay un alto porcentaje de empleo y eso influye en los resultados.

Con relación a los salarios, el Gobierno insiste en que desde el 2004 hasta el 2007, el salario básico se incrementó US\$ 35 y para este año el alza será de USD 30. Las transferencias salariales también pasaron de US\$ 2.072 millones en el 2004, a US\$ 2.503, millones en el 2007. Este crecimiento de más de USD 400 millones se debe, principalmente, a los ajustes de los sueldos en el sector público, y se incrementaron las partidas para los médicos y los profesores públicos. Al margen de que los salarios sean o no adecuados, lo conveniente sería efectuar su ajuste en función de la productividad.

En otro ámbito de cosas, se espera un endurecimiento de la **política laboral**, independientemente de si se dicta un nuevo código laboral. Desde un inicio, el Gobierno ha sido claro en su interés por desmontar la intermediación y tercerización laboral e incentivar una mayor participación de las organizaciones y asociaciones sindicales en decisiones de las empresas. Así mismo, se ha ajustado para el 2008 el salario mínimo en un 17,6% como un primer paso dentro del proceso encaminado a ajustar los en un 70,6% en los próximos cuatro años.

Con relación a la **inversión**, hasta el tercer trimestre, la inversión extranjera directa alcanzó los US\$ 470.8 millones, esto es US\$ 346.6 millones más que en el mismo periodo del 2006. Los sectores que más crecieron en inversión fueron la industria manufacturera, la agricultura, el comercio. Para llegar a estas cifras, el BCE cambió su método de cálculo, restó los ingresos de los dineros que salen del país y el saldo es la inversión directa. Sobre este aspecto es importante resaltar que la incertidumbre política en el país y las variaciones en el índice del riesgo país tienen en suspenso a los inversionistas extranjeros; mas aún cuando de por medio estuvo un año electoral en donde además se cambiaron las reglas para algunos sectores, como el petrolero que llevaron a que las inversiones en dicho sector se estancaran ante la falta seguridad jurídica para invertir.

En cuanto a la **inversión pública** se refiere, el Gobierno Central registra una inversión superior a los US\$ 1.200 millones y hasta el tercer trimestre del 2007, en total suma US\$ 2.114 millones. La inyección de recursos se dio, en mayor medida, a través de los fondos petroleros y de contingencia para más de 14 emergencias para los sectores de salud, educación, agricultura. También se entregaron recursos por medio de la CFN y el BNF.

En efecto, la inversión pública ayudó a sostener la débil economía nacional. Se prevé que para este año las cifras se mantengan igual, pues el Gobierno tiene mayor posibilidad de invertir ya que cuenta con más recursos. El Ejecutivo utilizó las emergencias en diferentes sectores para destinar recursos a la vialidad, a la educación, al agro y al petróleo. El uso de los fondos petroleros dio un respiro económico al 2007.

El **gasto social** de acuerdo con el Ministerio de Finanzas creció el 34%. En el sector educativo, el gasto pasó de US\$ 885 millones a US\$ 1.458 millones, del 2004 al 2007. A este sector le sigue el de salud con la ampliación de la atención médica, bienestar social, a través de la

duplicación del Bono de Desarrollo Humano, y desarrollo urbano y vivienda con el aumento del Bono para adquirir bienes inmuebles. Si bien es una política saludable y positiva es necesario que se desarrollen esquemas de proyectos productivos para esos beneficiarios de manera tal que dicha carga no sea permanente en el mediano y largo plazo.

Respecto al **Presupuesto General del Estado**, la pro forma del 2008 asciende a US\$ 10.357 millones, es decir, un 6% más que el presupuesto aprobado para el 2007 y respecto al presupuesto codificado al 15 de agosto de este año refleja una reducción de 1%, empero al comparar el gasto de la pro forma del 2008 el cual asciende a US\$ 9.229 millones con el presupuesto inicial del 2007, US\$ 8.204 millones se observa un crecimiento del 12,5%, de tal manera que el gasto público representa para el 2008 un 19,3% del PIB frente al 18,3% del 2007 y 17,7% del 2006; de ahí que la diferencia entre los ingresos y gastos arroje un déficit cercano a los US\$ 855 millones que será financiado con créditos externos --64%-- e internos --31%--.

**Ingresos, gastos y déficit de la Pro forma del
Gobierno Central 2008 (US\$ millones)**

Concepto	Pro forma 2008
Ingresos	8,375
Impuesto al Valor Agregado	2,668
Impuesto a la Renta	1,239
Transferencia	1,206
Exportaciones Petroleras	1,135
Entidades	836
Arancelarios	734
Impuesto a Consumos Especiales y otros	557
Gastos	9,229
Gastos Corrientes	6,318
Gastos en personal	3,478
Bienes y servicios de consumo	553
Gastos financieros	924
Otros gastos corrientes	39
Transferencias Corrientes	1,218
Previsiones para reasignación	104
Gastos de producción	-
Gastos de Capital e inversión	2,910
Inversión	1,305
Gastos de Capital	1,604
Déficit	-855

Supuestos macroeconómicos de la Pro forma del Presupuesto del Gobierno Central 2008

Concepto	2006	2007	2008
PIB nominal (\$ millones)	34,820.00	43,936.00	47,851.30
Crecimiento del PIB	3.5%	3.5%	4.2%
Deflactor del PIB	1.8%	3.8%	3.5%
Tasa de inflación anual	2.87%	3.32%	2.7% - 3.2%
Importaciones totales CIF (\$ millones)	10,201	12,863	14,929
Producc. Petrolera anual (millones de barriles)	193.80	183.70	186.90
Precio del crudo (\$ por barril)	35.00	35.00	35.00

Pese al pobre desempeño del sector petrolero, la **balanza comercial** tuvo un marcado crecimiento a favor de las exportaciones petroleras, que pasaron de US\$ 4.831 millones, hasta noviembre del 2006, a US\$ 5.204 en el mismo período del 2007, según el informe estadístico del BCE.

El mismo informe expone un déficit en la balanza comercial no petrolera de alrededor de los US\$ 3.885 millones que representa un incremento del déficit de 18% con respecto al 2006.

Por otro lado, mientras las exportaciones crecieron en un 6% en el 2007, en el 2006 el crecimiento fue del 28%. Las importaciones, en cambio, bajaron del 18% al 7%. Con estos antecedentes se concluye que a noviembre de 2007, la balanza comercial alcanzó un saldo positivo que se aproxima a los US\$ 1.318 millones.

El sector externo es un gran problema para el Gobierno. Se necesita una política de comercio fuerte que implique acuerdos bilaterales y multilaterales para reducir los déficits comerciales que se mantienen con varios países y bloques económicos. Hace un año se planificó diversificar las exportaciones y no se ha cumplido. Se concentraron en las ventas de materia prima como petróleo y otros. En tal sentido, la dificultad que enfrenta la economía ha sido el vencimiento de las Preferencias Arancelarias Andinas –**Atpdea**– con Estados Unidos, que las renovó en dos ocasiones. Ahora frente al nuevo vencimiento el Gobierno ha dejado claro que su prioridad no es solicitar una extensión.

Sin embargo, al comparar la coyuntura actual ecuatoriana con la peruana, por ejemplo, se observa como el Perú crece a tasas anuales superiores al 7%, a la cual se le deberá añadir el impacto que la reciente aprobación del su TLC tendrá sobre su economía, hecho que probablemente mejorará su posición competitiva. Resulta por tanto urgente el fortalecimiento de nuestro comercio exterior ampliando nuestros socios comerciales seguramente

El **sector petrolero** nuevamente, se constituyó en el principal responsable del desempeño mediocre de la economía, al haber observado una contracción del 9.8% pese a haber contado

con un panorama internacional favorable por los altos del crudo. La caída de la producción petrolera y el pobre desempeño de la inversión en este sector han influido negativamente en el crecimiento económico, a pesar del desempeño aceptable de la economía no petrolera, la misma que se expandió alrededor del un 4.4%. Las explicaciones dadas por el régimen no han tranquilizado a los agentes económicos, que perciben un entorno de alta confrontación, volatilidad e incertidumbre que posponen directamente las decisiones de inversión que los distintos sectores habían previsto para ese año. El precio del crudo ecuatoriano en diciembre del año anterior promedió US\$ 78.7/b y se espera que durante el 2007 el precio del barril promedie los US\$60,0 esto significa, US\$ 9,1/b más alto que en el 2006.

No cabe duda que el Ecuador es, básicamente una economía petrolera en la que las actividades de extracción contribuyen con algo más de 17% de la generación del PIB, sin mencionar que estas actividades constituyen una importante fuente de ingresos del Gobierno central.

El crecimiento negativo en el sector petrolero ha sido una constante durante los últimos tres años. En el 2005 la variación del PIB fue de -0,2%. En el año 2006 de menos 4,6% y las primeras cifras indican que en el 2007 la desinversión en el sector pasó la factura más costosa para el Fisco ha haber dejado de percibir ingresos por exportaciones de crudo durante el periodo Enero a Octubre del 2007 por más de US\$ 500 millones en comparación con el mismo periodo del año 2006. En efecto, el Gobierno sufrió las consecuencias de lo que no se hizo en años anteriores. Sin embargo, no se puede desconocer la falta de celeridad para tomar decisiones oportunas que mejoren la actual producción.

La producción de Petroecuador bajó de un promedio de 188 mbd en el 2006 a 170 mbd en el 2007. Las petroleras privadas también tienen su cuota en el descenso de la producción, con 6 mbd menos en promedio. En total, en el 2007 el país produjo, en promedio, 24 mil barriles menos por día en medio de un escenario caracterizado por conflictos entre el Gobierno y las petroleras privadas que terminó con la expedición de un decreto que establece que el 99% de las ganancias extraordinarias que obtienen las empresas privadas vayan a las arcas del Estado. Dicha medida fue una causa de la disminución de la producción en el sector petrolero privado ya que debe esperar una definición de la política petrolera antes de continuar sus inversiones.

Para el 2008 está proyectada una variación del PIB petrolero de apenas el 0,3%. Pese a que el Gobierno prevé un buen año, lo que se haga en el 2008 se verá reflejado en el 2009.

En lo que al **agro** se refiere, el 2007 puede ser calificado de un buen año toda vez que el PIB del sector creció un 4,9% más que en el 2006, cuando tuvo una variación de 4,1%. Los cultivos que más crecieron el año pasado en su producción fueron el arroz, con 11,6% y el cacao con 11,0%. También crecieron el café, el maíz, la palma aceitera y, en menor grado, el banano -2,9%. Sin embargo, la reciente fijación de precios de la leche así como la reciente prohibición de exportar arroz a Colombia han generado conflictos entre los productores y el Gobierno.

En otro ámbito de cosas, el régimen implementó la entrega de urea a US\$ 10. También inició un agresivo programa de préstamos a través del Banco Nacional de Fomento -BNF-. Hasta septiembre, se había consignado, por el crédito 5-5-5, US\$ 63,2 millones dicha línea crediticia también está destinada a los microempresarios, aunque los agricultores han sido los mayores beneficiarios.

Por el lado bancario, el primer año del Gobierno ha sido muy complejo para el **sistema financiero nacional** toda vez que su crecimiento ha sido el menor de los últimos cinco años. Desde agosto rige un nuevo sistema para calcular las tasas de interés y los cobros por servicios que lejos de haber incidido en la reducción de tasas de interés, han contraído el crédito interno, en especial a las empresas. Desde el inicio de su mandato, el Gobierno ha confrontado permanentemente con este sector buscando que se reduzcan los cargos financieros y se afinen las políticas crediticias. Este enfrentamiento y el anunciado impuesto a la salida de capitales se sumaron en frenar el incremento en los depósitos bancarios y pocos meses después en la desaceleración en el crecimiento de la concesión de créditos.

El año 2007 se caracterizó por un cambio en la metodología de cálculo de las **tasas de interés**, buscando con ello bajar los costos de los créditos. Sin embargo pese a que el Congreso aprobó una reforma no se logró que las tasas descendieran. La tasa activa referencial del 2005 fue de 8,8%: para el 2006 pasó a 8,9% y en el 2007 subió a 10,7%. Pese a que se eliminaron las comisiones, las tasas de interés siguieron altas.

Al inicio del Gobierno del Eco. Correa, las tasas de interés corporativas se ubicaban alrededor del 10% pero el conflicto mantenido con la banca hizo subir los costos si bien es cierto que se ha transparentado los costos del dinero.

	2005	2006	2007
Activa (Préstamos)	8.8%	8.9%	10.7%
Pasiva (Captaciones)	3.8%	4.4%	5.6%

Respecto a las relaciones con los organismos multilaterales de crédito, el primer ministro de Economía, Ricardo Patiño, rompió relaciones con el FMI y Banco Mundial, dejando en claro que su prioridad sería la inversión social. La incertidumbre también acompañó a los acreedores de la deuda entre rumores y desmentidos del Gobierno, con respecto al pago del pasivo. Con el nuevo ministro --Fausto Ortiz-- al frente de esa cartera se ha moderado la relación con estos organismos. Sin embargo, en el Presupuesto del 2008 consta un recorte en el servicio de la

deuda externa de US\$1.000 millones. Eso corresponde, según Ortiz, a un reperfilamiento de los vencimientos.

	2007
Deuda pública total -interna y externa-	US\$ 13,396 millones
Deuda como % del PIB -2007-	30%
Bonos Global 2012 sobre su valor nominal- -%	102.00%
Bonos Global 2030 sobre su valor nominal- -%	97.69%
Tasa Prime -Cierre del 2007-	7.25%
Tasa Libor -Chase a 90 días-	4.97%
Riesgo país -Dic-07-	591

En **resumen**, tanto en el sector industrial como en el agroexportador y comercial se han venido aplazando sus planes de inversión ante las dudas que generan los cambios promovidos por el Gobierno y los que vendrían con la Asamblea, entre las cuales se encuentra la Reforma Tributaria, que está vigente y ha provocado controversia y rechazo así como la Ley anti-enriquecimiento ilícito. Hasta aquí, la gestión del Gobierno se limitó a una inadecuada canalización de los recursos extraordinarios provenientes del alto precio del barril de petróleo y a una expansión fiscal peligrosa que podría provocar desequilibrios en el mediano plazo que hacen pensar en una falta de convicción respecto a la preservación del bien público llamado “estabilidad.”

II. Análisis de Resultados Internos: Ejercicio 2007

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 81.4 millones de dólares que fueron superiores a las del año 2006.

Al 31 de diciembre de 2007 el pasivo financiero con la banca local se ubicó en US\$ 20.5 millones.

Los resultados de la compañía al cierre del ejercicio 2007 son menores a lo esperado, para el trabajo invertido, mostrando no obstante un incremento en las utilidades netas antes de impuestos.

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 2007, 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 24 de marzo de 2008


Ing. Rafael Simon Gaviño
Gerente General