

Quito, 28 de febrero de 2012

**INFORME DE COMISARIO
"SCHRÉDER ECUADOR S.A."**



I. ANÁLISIS GLOBAL

1. CONTEXTO MACROECONÓMICO DEL ECUADOR 2011

El presente informe ha sido elaborado considerando la información que consta en el Banco Central del Ecuador, Instituto Nacional de Estadísticas y Censos y Ministerio de Economía y Finanzas, entre otros, presento a los Señores Accionistas, a manera de información, el contexto macroeconómico del Ecuador.

De acuerdo a lo establecido en el Banco Central del Ecuador (BCE), nuestro país cerrará el 2011 con un crecimiento económico del Producto Interno Bruto del 6,5% (cifra preliminar); la previsión del próximo año, será posible gracias al nivel de inversión pública, el consumo de los hogares, la estabilidad de la balanza comercial, pues el Gobierno está trabajando en dichos frentes; sin embargo, cifras preliminares prevén que el PIB del año 2012 será menor (5,35% aproximadamente).

Desde el año 2008 la economía ecuatoriana crece a ritmos superiores a los de la región de América Latina y el Caribe; es así que mientras el PIB ecuatoriano creció en 7.2% en 2008, el de América Latina y el Caribe lo hizo en 3.6%. En el año 2010 la economía ecuatoriana y la de América Latina y el Caribe registraron un crecimiento del PIB de 3.6% y 3.2% respectivamente (los datos de variación del PIB de América Latina y el Caribe corresponden a los publicados por el Fondo Monetario Internacional).

Ecuador cierra el 2011 con una inflación del 5,41%, porcentaje mayor en comparación con el año 2010 donde alcanzó el 3,3%. Igual que años anteriores, Venezuela, Argentina y Uruguay terminaron el 2011 con las tasas más altas de la región.

Al cierre del año 2011, la balanza comercial en el país registró un saldo deficitario de USD -717.3 millones, resultado que significó una recuperación comercial de 63.8% frente al déficit del año 2010, que fue de USD-1,978.7 millones. 

La Balanza Comercial Petrolera, en el año 2011 presentó un saldo favorable de USD 7,826.4 millones, es decir, 39% más que el superávit comercial obtenido en el año 2010, que fue de USD 5,630.4 millones, debido al aumento en 35% de los precios del barril de petróleo crudo y sus derivados. Durante el período analizado las importaciones de Combustibles y Lubricantes disminuyeron en volumen en 7% y en valor FOB crecieron en 25.8%, generado por un aumento en los precios de 35.3%.

Por su parte, el saldo de la Balanza Comercial No Petrolera correspondiente al año 2011, dio como resultado un aumento en el déficit comercial de 12.3% respecto al registrado en el año 2010, al pasar de USD -7,609.1 millones a USD -8,543.7 millones; este comportamiento se debe al crecimiento de las importaciones, donde sobresalen las Materias Primas (22.3%); los Bienes de Consumo (15.2%); y, los Bienes de Capital (14%).

Por otro lado, las exportaciones totales (en valor FOB), durante el año 2011 alcanzaron USD 22,292.3 millones, monto que representa un 27.5% más que las ventas externas registradas en el año 2010, que fueron de USD 17,489.9 millones; en volumen y precio unitario las exportaciones aumentaron en 3.3% y 23.3%, respectivamente, crecimiento que se explica principalmente por el incremento de los precios en el mercado internacional.

Es importante resaltar que el aumento en los precios del barril de petróleo crudo y sus derivados en 35%, dio como resultado un incremento en el valor FOB de las exportaciones petroleras de 33.5%, al pasar de USD 9,673.2 millones en el año 2010 a USD 12,912.9 millones en el año 2011. En volumen, estas exportaciones cayeron en 1.1%.

En cuanto al índice de desempleo, éste es menor respecto al del año 2010 (6,1%), alcanzando el 5,07% durante el año 2011.

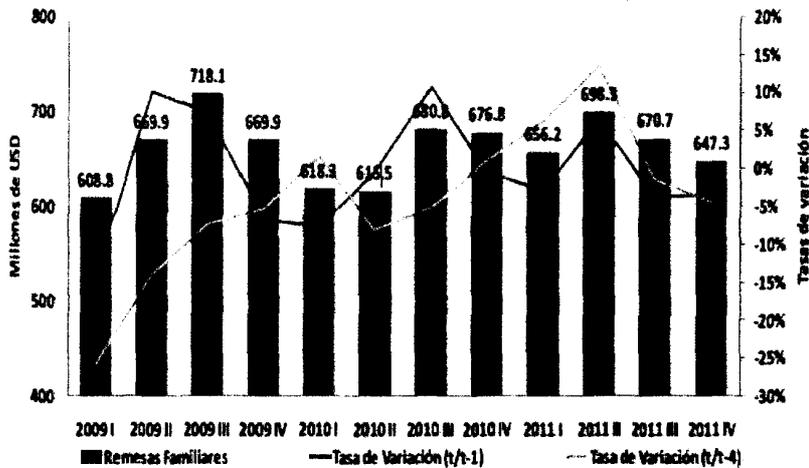
En cuanto a las remesas recibidas del exterior, continúan decreciendo, a pesar de que el flujo de emigrantes no ha disminuido respecto de años anteriores, éste fenómeno indica que la crisis a nivel mundial se mantiene en forma acelerada. Estudios del Banco Mundial indican que los 10 países con mayor proporción de emigración son: México, Colombia, Brasil, El Salvador, Cuba, Ecuador, Perú, República Dominicana, Haití, Jamaica. Los principales destinos para los ecuatorianos son España, Estados Unidos e Italia respectivamente.

El flujo de remesas familiares que ingresó al país en el cuarto trimestre de 2011 ascendió a USD 647.3 millones, monto inferior en 3.5% con relación al valor registrado en el tercer trimestre de 2011 (USD 670.7 millones) y 4.4% menor comparado con el flujo observado en el cuarto trimestre de 2010 (USD 676.8 millones). El número de giros enviados en el trimestre octubre – diciembre de 2011 sumó 1.974,747 cifra superior en 1.4% al confrontarla con el número de envíos

registrados en el tercer trimestre de 2011 (1,946,910) e inferior en 2.5% con los remitidos en el cuarto trimestre de 2010 (2,025,182).

Conviene señalar que la modificación de las cifras de remesas presentadas hasta el tercer trimestre de 2011, obedece a una mejora en la cobertura de la información, situación que ha permitido conocer con mayor exactitud la trayectoria de los flujos, que por este concepto, ingresan al país.

Gráfico 1. REMESAS DE TRABAJADORES RECIBIDAS
(Millones de USD, 2009 IT – 2011 IV T)



La disminución del flujo de remesas registrada durante el trimestre octubre – diciembre de 2011, se atribuye a la coyuntura económica de los principales países en donde se encuentran residiendo los emigrantes ecuatorianos (Estados Unidos, España, Italia, entre otros). Durante el cuarto trimestre de 2011 el flujo de remesas familiares que ingresó al país, presenta a los Estados Unidos de América como el principal agente de este rubro al enviar USD 306.1 millones (47.3% del total de remesas recibidas), valor superior en 0.6% comparado con el monto registrado en el tercer trimestre de 2011 (USD 304.3 millones) y mayor en 8.6% al flujo observado en el cuarto trimestre de 2010 (USD 281.8 millones).

La distribución del flujo de remesas familiares por ciudad durante el cuarto trimestre de 2011 registra que localidades como: Guayaquil, Cuenca, Quito, Ambato y Azogues se constituyen en los principales destinos del flujo de remesas al sumar USD 407.7 millones, representando el 68.3% del total de remesas recibidas en el país.

Por otro lado, estudios revelan que Ecuador se ha convertido en uno de los principales países de destino de los refugiados, fenómeno que inestabiliza la economía local de manera considerable.

La dolarización vigente en el país, sigue convirtiéndose en un atractivo monetario para ciudadanos extranjeros entre los que se destacan en orden de importancia: colombianos, peruanos, chinos, argentinos, guatemaltecos, chilenos, panameños, cubanos, bolivianos, africanos, haitianos, entre otros, que se encuentran residiendo en las principales ciudades del país y que laboran en las diferentes ramas de la economía.

Por concepto de remesas enviadas en el cuarto trimestre de 2011, se remitió al resto del mundo USD 39.1 millones, valor superior en 3.5% comparado con el monto registrado en el tercer trimestre de 2011 (USD 37.8 millones) y 23.1% mayor al registrado en el cuarto trimestre de 2010 (USD 31.8 millones). La última medición del flujo de "remesas enviadas" correspondiente al cuarto trimestre de 2011, registró que el envío de estos recursos por parte de ciudadanos colombianos ascendió a USD 15.4 millones y ciudadanos peruanos lo realizaron por USD 8.8 millones, que en conjunto representan el 61.8% del total del flujo remitido al exterior.

De acuerdo a informes emitidos por la Superintendencia de Bancos Seguros y Reaseguros, durante el año 2011, la banca reportó un comportamiento crediticio favorable incrementando un 18,45% respecto del año anterior.

La evolución de la actividad crediticia del sistema financiero desde septiembre de 2009 muestra un cambio positivo. Este comportamiento se observa básicamente en los sectores de la banca privada, cooperativas y banca pública, para este año, la participación de las IFI's en los diferentes segmentos Productivos se encuentra entre 60% y 85%, para el mes de diciembre de 2011, la participación de las 5 IFI's más representativas de estos segmentos se situó para el segmento Productivo Corporativo en 81.01%, segmento Productivo Empresarial 67.37% y para el segmento Productivo PYMES en 63.84%

2. ANÁLISIS

El gasto público incurrido en el 2011 por parte del Gobierno Central se concentró al igual que en el año 2010 en propagandas políticas y en cubrir sectores como salud, educación, entre otros; lo que ha generado un déficit en la balanza de pagos del país.

Debe considerarse además que la política económica del actual régimen, genera una desconfianza a nivel empresarial nacional e internacional, añadiéndose además los constantes cambios en la legislación que incrementan la inseguridad pública, política y jurídica, acrecentando la desconfianza de inversionistas. 

Las constantes barreras tributarias han disminuido como menciona en párrafos anteriores con la inversión privada, por lo tanto los niveles de empleo y subempleo se ven afectados (sector privado).

Si bien los datos estadísticos revelan una disminución en el desempleo, cabe mencionar que en comparación con el nivel de población total la cifra es alarmante; esto ya que la PEA es considerablemente menor por no decir escasa; ello significa que tan solo una pequeña parte de los habitantes del país asumen el gasto real de la PEI que subsiste con bonos, subsidios, entre otros, otorgados por el Estado que cada vez se incrementan.

A pesar de todos los incidencias negativas que representa el actual régimen en el sector privado, mantiene sus niveles de aceptación altos a nivel país ya que se consolida como un gobierno populista el que beneficia a la mayoría de la población compuesta por el sector menos favorecido.

II. ANÁLISIS ESTADOS FINANCIEROS

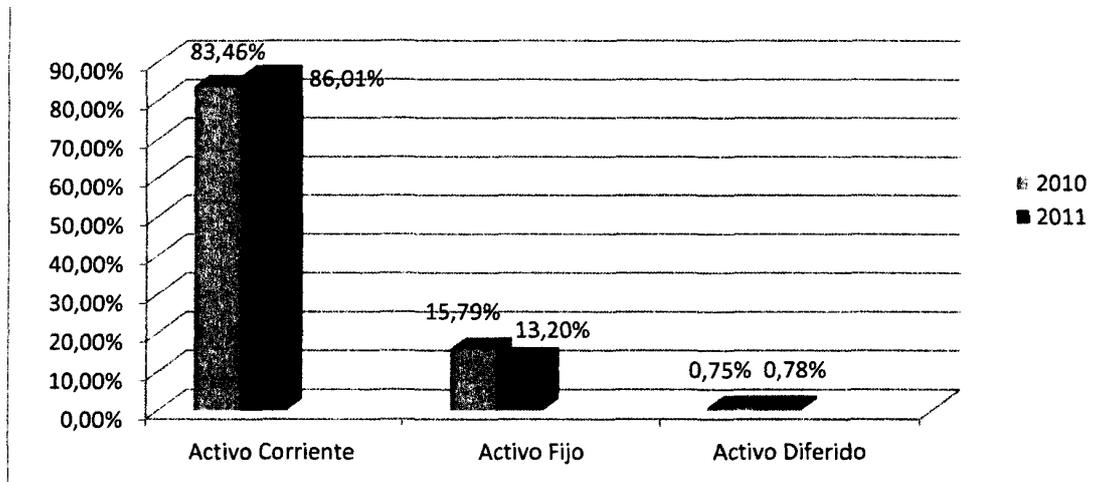
BALANCE GENERAL

1. Activo

Al realizar un comparativo entre el total del activo del ejercicio fiscal 2011 y el año inmediato anterior (2010), se observa una variación positiva a nivel total del activo de la compañía de USD 322.467,98 que representa un incremento en punto porcentuales de los activos del 7,86, en relación con el ejercicio económico 2010. La incidencia porcentual de los componentes del activo es 86,01% activo corriente, 13,20% activo fijo y 0,78% activo diferido lo que se puede claramente observar en el siguiente cuadro: 

Composición Porcentual del Pasivo y Patrimonio

2010 - 2011



Al analizar cada uno de los componentes que forman parte del activo se observa un incremento en los puntos porcentuales del activo corriente de 2,55 por un monto de USD 381.824,76, en el caso del activo fijo este tiene una disminución en los puntos porcentuales de 2,58 que corresponde a un monto de USD 63.315,40; y, en lo referente al activo diferido este refleja un incremento en los puntos porcentuales de 0,03 por un monto de USD 3.958,62

1.1. Activo Corriente

La estructura del activo corriente viene dada de la siguiente manera:

- Activo Disponible corresponde al 19,13% del total del activo corriente y se incrementó en relación con el ejercicio económico 2010 en USD 137.386,65.
- Activo Realizable tiene una participación del 66,80% del total del activo corriente, con relación al año 2010 se incrementó en USD 658.931,86.
- Activo Exigible corresponde al 14,07% del total del activo corriente y disminuyó en relación con el año 2010 en USD 414.493,75. *ls*

Del análisis realizado se puede concluir que tanto el activo disponible como el realizable, demuestran un incremento importante al compararlo con el ejercicio fiscal 2010 misma que nace del incremento a nivel del activo total y de una redistribución de los rubros correspondientes a cada componente de este; sin embargo, el activo exigible disminuye en 13.68 puntos porcentuales al comparar con el porcentaje de participación en relación con el activo corriente total.

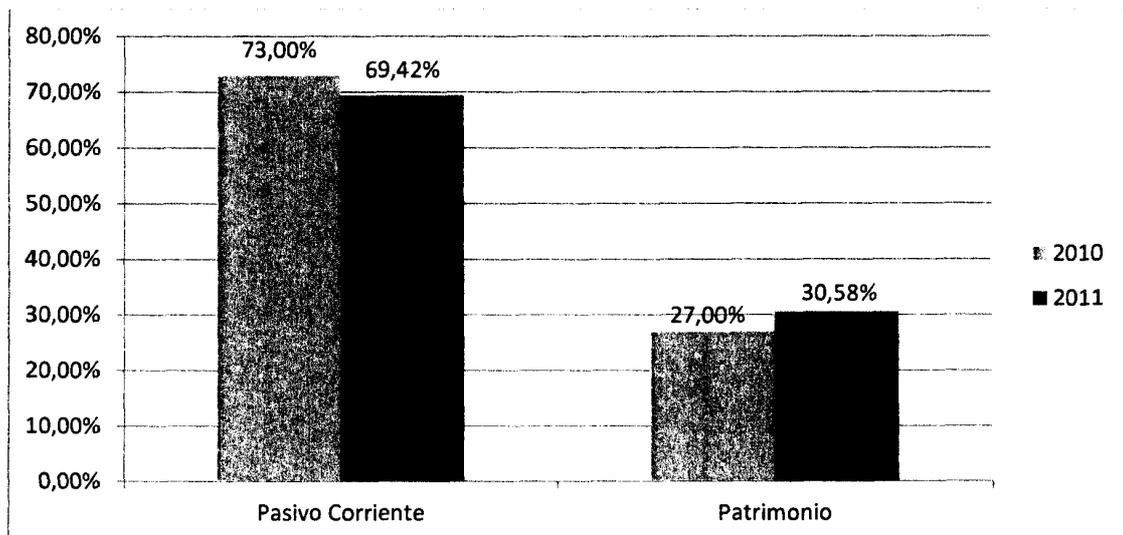
1.2. Activo Fijo

La participación del activo fijo al compararlo con el total del activo es de 13,20% que comparado con el ejercicio económico anterior (2010) tiene una disminución en puntos porcentuales de 2,58, disminución que se ve reflejado principalmente en el Activo Fijo Depreciable. La disminución es de 63.315,40 que en puntos porcentuales al compararlo con el año 2010 es de 10,27.

2. Pasivo y Patrimonio

Composición Porcentual del Pasivo y Patrimonio

2010 - 2011



2.1. Pasivo Corriente

Del análisis del pasivo corriente se concluye que el mismo ha disminuido en relación al año anterior en 3,58 puntos porcentuales, existe un préstamo con Produbanco por USD 1.418.566,81 la cancelación de este podría generar un pasivo de largo plazo.

Como proveedores del exterior se tiene un pasivo de USD 1.003.324,58, de los cuales corresponde el 50,78% a relacionados y el 49,22% a no relacionados.

Del rubro correspondiente a obligaciones sociales y fiscales por USD 224.618,17 el 52,92% corresponde a obligaciones fiscales y la diferencia es decir el 47,08% corresponde a obligaciones sociales (laborales).

2.2. Patrimonio

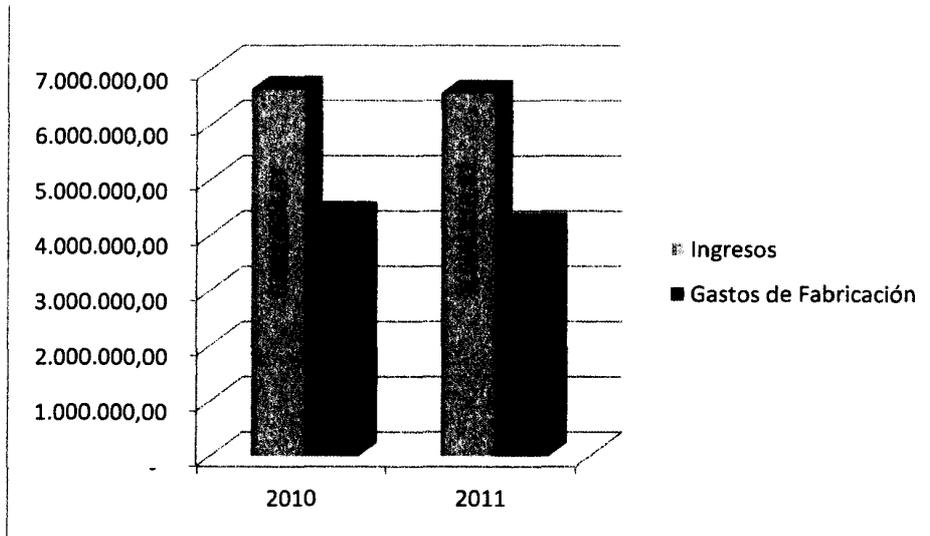
El patrimonio tiene una variación porcentual de 22,16% como incremento en relación con el monto de patrimonio registrado en el ejercicio económico 2010.

ESTADO DE RESULTADOS

Una vez analizado el Estado de Resultado de la compañía se puede precisar que el costo de ventas y el de fabricación relacionado con los ingresos operacionales corresponden al 63,49% presentando una disminución en puntos porcentuales en relación con el año 2010 de 2,50; lo que significa, que la disminución en el porcentaje de participación del costo de venta y el gasto de fabricación sobre el ingreso de 4.87%. Los ingresos operacionales disminuyeron en relación con el año 2010 en 1,10% y los gastos de fabricación crecieron en 18,28%. Existe una disminución en el costo de ventas de USD 305.009,03 que equivale al 7,90%, en gastos de venta existe una disminución del 10,61%, la utilidad del ejercicio incrementa en un 25,40% que como variación refleja un monto de USD 49.698,93. 

Comparativo Ingresos Vs. Costo de Ventas y Gastos de Fabricación (USD)

2010 - 2011



La utilidad correspondiente al ejercicio económico 2011 es de USD 245.377,15 representando un porcentaje sobre los ingresos operacionales de 3,75% al comparar con el porcentaje del año 2010 que fue de 2,99% se observa que el mismo tuvo un incremento porcentual en la utilidad bruta de 0,76 puntos porcentuales. En general se puede afirmar que existió un incremento porcentual en la utilidad generada en el año 2010 al compararla con el año inmediato anterior de 25,40%; esta incremento afecta tanto a la participación de trabajadores como al impuesto a la renta a pagar por el ejercicio fiscal 2011.

VARIACIONES

Del análisis del balance general realizado del ejercicio 2011 encontramos las principales variaciones en la distribución:

- Del análisis de la distribución de los componentes del Activo Total, podemos concluir que el Activo corriente incremento en 2.55 puntos porcentuales y el activo

fijo disminuyó en 2.58 puntos porcentuales al comparar con los porcentajes correspondientes al ejercicio económico 2010.

- Pasivo corriente se incrementa en 2,58 puntos porcentuales al comparar con el monto correspondiente al ejercicio económico 2010, variación de USD 70.090,95.

El Estado de Resultado de la compañía refleja que el costo de ventas y fabricación relacionado con los ingresos operacionales corresponden al 63,49% presentando una disminución en puntos porcentuales en relación con el año 2010 de 3,32%, lo que significa una disminución del costo de ventas y los gastos de fabricación sobre el ingreso es de 0,05 puntos porcentuales. Los ingresos operacionales se incrementaron en relación con el año 2010 en 0,11% y los gastos de fabricación en 18,28%. Existe un incremento porcentual en los gastos de administración de 15,65; la utilidad bruta (antes 15% PT y 25% IR) se ve incrementada en relación con el valor presentado en el 2010 en 25,40 puntos porcentuales por un valor de 49.698,93.

INDICES

3. Análisis de Índices Financieros

3.1. Razones de liquidez

Razón Corriente.- La razón corriente determina la capacidad de pago corriente que tiene la compañía y el resultado que determina este índice es de 2,48 lo que significa que la compañía tiene un respaldo en el activo corriente de 2,48 veces sobre las obligaciones corrientes que tiene la compañía.

Prueba Ácida.- El índice es de 0,82 para este año, lo que significa que la compañía una vez separado el inventario tiene una capacidad de pagar 0,82 dólares por cada dólar de deuda corriente. 

Razón de Efectivo.- Este índice resulta de comparar el efectivo que posee la compañía en caja e instituciones financieras con el pasivo corriente, el resultado de este índice es de 0,48, lo que significa que la compañía posee para cancelar en efectivo 0,48 dólares por cada dólar de deuda corriente.

Capital de Trabajo Neto.- El capital de trabajo que posee la compañía de USD 2.272.957,75 monto incrementado en relación al 2010 por un monto de USD 312.124,27. Esto significa que la liquidez de la compañía ha incrementado en 15.92%.

3.2. Razones de Actividad

Rotación de Inventarios.- La rotación disminuye de 1,42 veces correspondiente al año 2010 a 0,24 veces en el presente año, lo que significa que la empresa incrementó el período de almacenaje de los inventarios.

Rotación de Activos Totales.- Este indicador comparado con el del año anterior disminuyó considerando que para el 2010 era de 1,59 y pasa a 1,48. Las ventas de la empresa para este año cubren 1,48 veces el valor de los activos, lo que demuestra que la empresa no ha perdido la productividad que se determinó el año anterior.

3.3. Razones de Endeudamiento

Deuda Total.- Este índice es de 69,42%, lo que significa que el porcentaje de participación del pasivo al compararlo con el activo es de 69,42%.

Cobertura de Intereses.- Este índice es de 1,65 veces lo que significa que la compañía con sus utilidades puede cubrir 1,65 veces el valor de los intereses generados por préstamos.

Deuda Corriente.- Este índice es de 34,62%, lo que significa que para cubrir las obligaciones corrientes se encuentra comprometido el 34,62% de los activos totales de la compañía.

3.4. Razones de Rentabilidad

Margen Bruto de Utilidad.- Este índice se encuentra relacionado con la operación de la compañía comparando la utilidad bruta (ingresos operacionales – costo de ventas - gasto de fabricación) con las ventas de la compañía, el porcentaje de este índice es del 36,51%, es necesario señalar que 

este índice en el año 2010 fue de 33,19% lo que significa que para el presente año tuvo una disminución de 3,32 puntos porcentuales.

Margen de Utilidad Operativa.- Este índice es el resultado de comparar la utilidad operativa (ingresos operacionales – costo de ventas - gastos de fabricación - gastos de administración - gastos de ventas) con las ventas de la compañía, el porcentaje es de 8,04% si comparamos con el año 2010 vemos que existe un incremento de este margen en 2,75 puntos porcentuales.

Margen de Utilidad Neta.- Este índice es de 3,75% y relaciona la utilidad neta de la compañía con las ventas, lo que significa que la utilidad de la compañía después de realizar todos los gastos es del 3,75% de las ventas.

Rendimiento sobre Activos.- El rendimiento sobre activos es comparar el valor de la utilidad neta con el valor de los activos totales dando como resultado 5,55%, lo que significa que la utilidad bruta representa el 5,55% de los activos totales de la compañía.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Del análisis de los estados financieros de la compañía se puede concluir que los mismos en comparación con los resultados obtenidos en el ejercicio fiscal 2010 han modificado su estructura de liquidez principalmente y ha incrementado el monto de la utilidad de lo misma, disminuyendo gastos e incrementando sus ingresos, lo cual refleja una correcta administración de la compañía considerando que la situación del país respecto a inestabilidad jurídica y política no se ha modificado al compararla con el año anterior, por lo que se puede evidenciar que aun cuando existe una realidad desfavorable se ha aprovechado las oportunidades que se presentan en el mercado. La utilidad en el ejercicio económico 2011 se incrementó en un 25,40% por un monto de USD 49.698,93.

Si los accionistas consideran la reinversión de las utilidades, es necesario poner a su consideración que para obtener el beneficio tributario se debe registrar el incremento en la Superintendencia de Compañías, trámite que muchas veces se torna engorroso por lo que se recomienda realizarlo con la mayor antelación posible. *Sp.*

Tal como se manifestó en el informe del año 2010 la compañía SCHREDER ECUADOR S.A. ha manejado en medida de lo posible con buen criterio los problemas que acarrea la realidad jurídica y política del Ecuador mismas que para el 2011 han afectado en el sector productivo nacional, podemos concluir que la compañía maneja de manera eficiente su estrategia tanto de producción como de comercialización de sus productos, lo que se refleja el incremento de la liquidez y utilidad que presenta la compañía para el ejercicio económico 2011.

Atentamente,



Jorge A. Vaca J.
Comisario Schröder Ecuador S.A.
4713560298.

