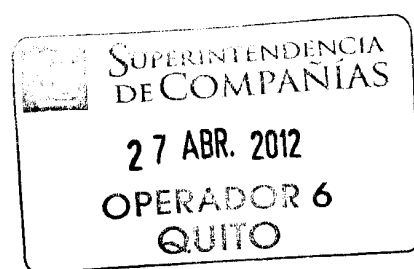


HORIZONTES GERENCIALES
HORIGERSA S. A.

INFORME DE GERENCIA

2.011



HORIGERSA S.A.
Horizontes Gerenciales
Villalengua OE1-35 y Av. 10 de Agosto
Telf. 2245178 2462247 2462248 Fax 2449571
Quito, Ecuador

CONTENIDO DEL INFORME

INFORME DE GERENCIA 2011

ENTORNO ECONOMICO

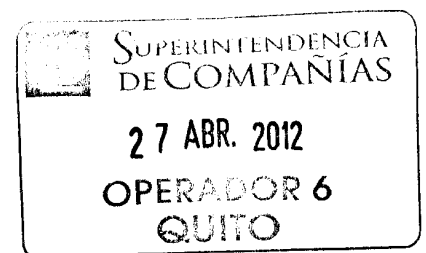
Ambiente Económico Externo
Ambiente Económico Interno

ANALISIS INTERNO

Gestión Administrativa y Financiera
Estado de situación financiera
Estado de pérdidas y ganancias

PROPUESTA DE GERENCIA RESPECTO AL DESTINO DE UTILIDADES

PROYECCIONES 2012



INFORME DE GERENCIA

Señores Accionistas:

Me es grato poner a su consideración el Informe de Gerencia correspondiente al periodo enero a diciembre 2011:

ENTORNO ECONOMICO

Entorno económico externo

El Fondo Monetario Internacional (FMI) sostuvo a finales de 2010 que la economía internacional continuaría recuperándose luego de la crisis económica mundial y que los países desarrollados tendrían un crecimiento al alza en el 2011, pero la situación fue desigual y no tan positiva, principalmente a que los estímulos monetarios realizados por los bancos de EE.UU. y las grandes economías europeas con el objeto de aumentar liquidez y rescatar algunas instituciones financieras, constituyeron medidas de corto plazo y de riesgo para la economía.

La última proyección de crecimiento económico del FMI para los países desarrollados para 2011 es de 1.6%. La desaceleración observada de las economías de los países avanzados tiene diversas causas, entre estas, el terremoto en Japón que repercutió en la producción industrial; la agudización de los problemas sociopolíticos en países productores de crudo que ha impactado en los precios de los combustibles; la crisis de deuda pública en la región del euro; la creciente preocupación por el alto endeudamiento de los Estados Unidos, causante de que una firma calificadora de riesgo rebajara la nota de la deuda de este país; y la constante volatilidad de los mercados financieros más importantes del mundo que ya ha empezado a surtir efectos en la economía real.

Sin embargo, el FMI estima que la región latinoamericana en 2011 creció 4.6%, impulsada por los altos precios de las materias primas, el dinamismo de la demanda interna y el desacoplamiento de algunos países respecto de la economía estadounidense.

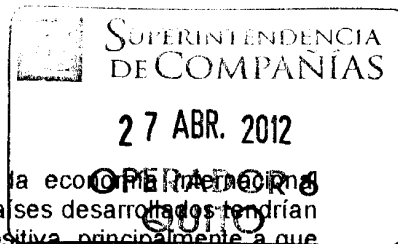
Entorno económico interno

El 2011 sufrió un continuismo en la política económica que ha acompañado al gobierno desde sus inicios. Sus principales características están dadas por un elevado gasto público, una importante inversión en la red vial y una constante modificación a las leyes tributarias y laborales, así como la constante confrontación con la prensa, el sector financiero y la "partidocracia"; todos estos factores han generado inseguridad política y jurídica, que no estimulan la inversión privada.

Uno de los puntos más débiles del gobierno es la falta de una política de estado, para combatir la inseguridad ciudadana, a pesar de las reformas jurídicas, la asignación de un mayor presupuesto a la justicia, no han dado los resultados esperados.

En el 2011 el país registró una inflación con tendencia al alza y por otro lado, los niveles de desempleo cayeron a la tasa más baja desde enero del 2007, cuando comenzó el actual gobierno

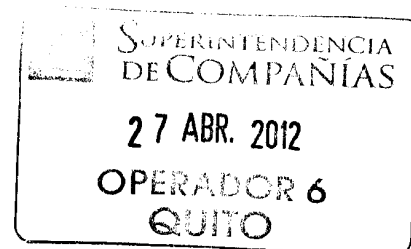
De acuerdo a las cifras del Banco Central, las razones para que la economía ecuatoriana continúe al alza se deben básicamente al mejoramiento de la actividad no petrolera. El valor de este segmento creció en 11,2 %, mientras que el de la petrolera aumentó 5,1 %. Las actividades productivas que más



influyeron en ese resultado positivo fueron las de la construcción, refinación de petróleo y suministro de electricidad, pesca y otros servicios.

Se detallan a continuación algunos indicadores macroeconómicos:

Principales Indicadores económicos (U\$D)	
PIB (Millones USD)	62.265
PIB Per Capita (2002 - 2006)	4.905
Tasa de desempleo	5,07%
Crecimiento de la economía (B. Central)	6,50%
Inflación anual	5,41%
Salario básico nominal	U\$D 264,00
Canasta básica	U\$D 572,40
Exportaciones (millones U\$D)	19.356
Importaciones (millones U\$D)	21.157
Dependencia del petróleo en exportaciones	56,08%



Sistema financiero

La liquidez que registró la economía ecuatoriana durante este año permitió que el sector bancario tuviera buenos resultados. Las utilidades crecieron un 51%, mientras que los depósitos se incrementaron un 18%. El crecimiento supera los resultados obtenidos en 2010, pues en ese período se alcanzó un aumento de utilidades del 15,4%, según las cifras de la Superintendencia de Bancos.

Uno de los aspectos que impulsaron el desempeño es la inyección de recursos en la **economía**, más específicamente de aquellos generados por el gasto público en el 2011. La confianza de los depositantes también se considera como un factor para el crecimiento de la banca, según Alejandro Lazo, subgerente de asesoría jurídica del Banco del Pacífico. "El sector se rige bajo normas más estrictas, la Superintendencia puso reglas más precisas para el cumplimiento y un mayor énfasis en cuidar a los clientes y los bancos han cumplido".

Entre enero y octubre los depósitos se ubicaron en \$13.265 millones, lo que representó \$4.248 millones más que en el mismo período del año anterior. Aunque en la tendencia de crecimiento, este fue menor que en el 2010, año en el que se registró un 25,4% de aumento de depósitos.

En cuanto a la cartera de crédito, también tuvo un comportamiento ascendente. En los primeros 10 meses del año, los bancos acumularon una cartera de \$13.164 millones, lo cual representó un crecimiento del 21,6%. Eso es tres puntos porcentuales más que durante el 2010.

El desempeño de la banca en el 2011

(A octubre)	Utilidades		Cartera		Depósitos	
	Miles de \$	Crecimiento	Miles de \$	Crecimiento	Miles de \$	Crecimiento
4 principales bancos						
Banco del Pacífico	1.413,17	52%	5.921,21	16,5%	4.203,68	15,4%
Banco Pichincha	56,091	42%	1.517,96	27,5%	1.094,88	19,1%
Banco Guayaquil	94.824	22,07%	1.911,41	22,1%	1.568,40	16,3%
Banco de Guayaquil	48,28	49,1%	834,52	18,4%	1.300,41	17,2%
Total banca privada	330,076	51%	13.164,09	21,6%	13.265,37	18,2%

Fuente: Superintendencia de Bancos

La inflación

La inflación anual cerró el año 2011 con un 5.41 %, con relación al 2010 este índice se incremento en 2,08% al ubicarse en 3,33%. La inflación de diciembre fue de 0,40 %.

La inflación general se atribuye principalmente a factores de especulación, cambios climáticos derivados del término de cosechas, elevación de salarios en el sector privado e incremento en costos de materia prima.

La canasta básica familiar en diciembre 2011 se fijó en USD 578,04, lo cual implica una restricción presupuestaria en el consumo de USD 85,25 respecto al ingreso familiar promedio (USD 492.80) La canasta básica se ubico en USD 419,25, generando un excedente de USD 73,55, respecto al ingreso familiar.

El Desempleo

El valor de la tasa de desempleo en diciembre se ubicó en 5.07, con una reducción 1.03 puntos porcentuales con relación al valor registrado en el 2010, que fue de 6,1%, la caída del desempleo ha sido paulatino. Es la cifra más baja desde el 2007 y según el INEC (Instituto Ecuatoriano de Estadísticas y Censos), se debe a la creación de 151.000 plaza de trabajo, especialmente en el Sector Publico; la tasa de subempleo se ubico en 44.22 %. La generación de nuevas fuentes de empleo, así como el mejor desempeño empresarial, se debe, de acuerdo a los expertos, al elevado gasto público, que elevó el consumo.

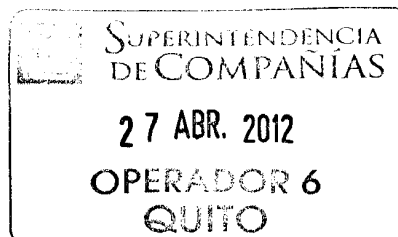
Mes	Desempleo
Dic 2010	6.10
Dic 2011	5.07

El Sector Comercial

El saldo total de la Balanza Comercial al término del año 2011, registró un déficit de USD -1,800 millones; el mismo que comparado con el resultado comercial externo del año 2010 que fue de USD -489 millones, significó un aumento de dicho déficit en el 21 %.

Hasta octubre del 2011, esa diferencia entre exportaciones e importaciones no petroleras llegó a -USD 6 875 millones y al cerrar el año bordeará los -8 000 millones. Los altos precios del petróleo, que promediaron USD 95 por barril en los primeros 10 meses del año -otro récord histórico-, han cubierto los desequilibrios en el sector externo, inyectando suficiente dinero en el mercado para mover a la economía. Incluso han permitido que la economía crezca, empujada por el mayor consumo de los hogares, los cuales siguen demandando más bienes nacionales e importados.

El Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) no lo ha logrado desde el 2008 y el reciente aumento de la tasa de este tributo, del 2% al 5%. La demanda interna se mantiene al alza y la producción nacional no es suficiente para cubrirla. Además, la importación de bienes de consumo, que se intenta frenar con este impuesto, representa el 20% de las importaciones.



ANALISIS INTERNO

GESTION ADMINISTRATIVA Y FINANCIERA

Balance General

Activo

De acuerdo al Balance General adjunto el total del activo al 31 de diciembre del 2011 es de **USD 535.576,22**, con relación al 2010 (USD 481.518,35) se ha incrementado en un 11.23%. El activo corriente representa el 22.25% y es de \$ 119.142,26 y el 77.75% corresponde al activo fijo y otros activos y es de USD\$ 416.433,96.

Pasivo

El Pasivo Corriente es de USD 189.511,49 con relación al año 2010 (USD 138.041,09) se ha incrementando en un 37.29%.

Patrimonio

El Patrimonio Neto de la empresa del año 2011 es de USD 346.064,76. El patrimonio es el 64.62% del activo total.

Estado de Pérdidas y Ganancias

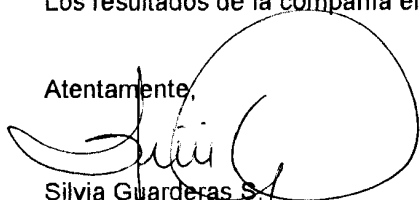
Las ventas netas en el 2011 fueron USD 449.500,00, en el ejercicio económico del 2010 las ventas netas fueron de USD 531.263, existe una disminución del 18.19%.

Los Gastos Generales equivalentes al 17.61% de las ventas netas, son USD 79.134,55. En el año 2010 estos gastos fueron de USD 163.113,53, hay una disminución en gastos del 106.12%.

La Utilidad antes de impuestos (Utilidad del período) es de **USD 367.237,64** con relación a las Ventas Netas es el 81.70%.

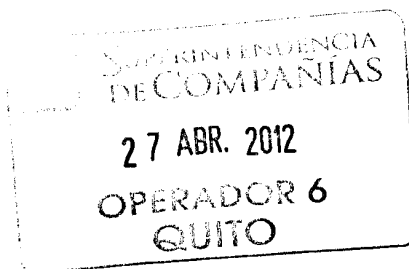
Los resultados de la compañía en el año 2011 son aceptables.

Atentamente,



Silvia Guarderas S.

GERENTE GENERAL



Agradezco a ustedes señores Accionistas por su confianza y respaldo.