

INFORME DE GERENCIA

A la Junta General de Accionistas de HOTELES DE LA SIERRA SIERRAHOTELES S.A.

Señores Accionistas:

Mediante este informe, me permito dar conocimiento acerca de la situación durante el ejercicio fiscal 2008 de la Compañía, **HOTELES DE LA SIERRA SIERRAHOTELES S.A.**

Situación General de la Compañía

HOTELES DE LA SIERRA SIERRAHOTELES S.A., fue constituida el 30 de julio de 1998 bajo la normativa vigente en el Ecuador ante el Notario Décimo Cuarto Doctor Alfonso Freire Zapata del cantón Quito, provincia de Pichincha e inscrita en el Registro Mercantil el 1 de Septiembre de 1998.

Su objeto social, consistirá en la programación, estudio, proyección, promoción, administración y ejecución de empresas que se dediquen a cualquier tipo de actividad servicio de hospedaje o en la implementación de servicios complementarios de administración hotelera de recreación de turismo, de alimentación, de restaurante o de alojamiento.

Los ingresos a que percibe la Compañía se generan por la administración y asistencia técnica entre los operadores del grupo hotelero.

Resumen General

Durante el ejercicio económico 2008, la Compañía desarrolló sus actividades de manera regular generando un total de USD \$ 2.174.293 aproximadamente en ingresos y un total de costos y gastos por USD \$ 2.044.341,38 Sus principales ingresos están relacionados con el giro normal del negocio con un 97,18% respecto del total, seguido por ingresos varios con un 2,82%.

La utilidad del ejercicio antes de Participación Trabajadores e Impuesto a la Renta es de USD \$ 129.951,62 la Participación Trabajadores es de USD \$ 19.492,74 el Impuesto a la Renta Causado es de USD \$ 27.824,11, reflejando una utilidad neta para accionistas de USD \$ 82.634,77

Contexto Macroeconómico ecuatoriano Ejercicio Fiscal 2008

Ecuador llega al 2008 con una inflación anual entre 2,92% y 3,76%, según el Banco Central. Sobre la inflación promedio del 2008, el Banco Central estimó un valor mínimo de 3,43% y un máximo de 3,93%.

La reducción de las tasas entró en vigencia el 2 de enero. Así, por ejemplo, mientras en pago de la tasa máxima en 2007 era de 12.28%, a partir de 2008, bajó al 11.81%; la tasa efectiva de consumo de 30.67% a 26.85%; la tasa de micro crédito de subsistencia del 48.21% al 39.28%; y, la de créditos para vivienda del 14.04% al 13.55%, entre otros.

Además. Se implementa la denominada Ley Reformativa para la Equidad Tributaria en el Ecuador que, entre otras novedades, contempla la eliminación del 15% del Impuesto a los Consumos Especiales (ICE) en los pagos de teléfonos fijos y celular, y el establecimiento de un tributo para las tierras rurales improductivas de más de 25 hectáreas; además, se impuso un gravamen a las herencias de más de 50 000 dólares por persona y la posibilidad de deducir gastos personales del pago al Impuesto a la Renta (IR).

Para febrero se pide a la telefónica móvil PORTA, de propiedad del millonario mexicano Carlos Slim, renueve el contrato para su permanencia en el país. Ecuador valoró en USD \$700 millones el monto que debían cancelar en conjunto Porta y Movistar para ampliar sus contratos que terminan este año.

Para marzo, explosiona la crisis global y el dólar pierde fuerza. La otrora poderosa divisa estadounidense ya no domina los mercados cambiarios y pierde valor continuamente. Países que en el pasado eran considerados muy riesgosos para las inversiones, como Brasil, ahora lucen atractivos. Y naciones como China y Rusia, en las que abunda el dinero para invertir afuera, están apelando a otras divisas para sus reservas o colocando el dinero fuera de Estados Unidos.

Para mediados de año el acero y el hierro incrementan sus precios de venta al público hasta en un 20%.

Para abril, la Reserva Monetaria de Libre Disponibilidad, que sustenta la dolarización en el país, llegó a un máximo histórico de 5.542 millones de dólares.

Ya para fines de mayo, Petroecuador reduce su meta de producción en 2008 a 172.000 barriles diarios de crudo, un 4% menos de lo que había previsto a principios de este año, pese a ruptura del SOTE, algunos meses atrás.

El último trimestre del año, el Ejecutivo promueve la Ley de Creación de la Red de Seguridad Financiera, la cual se consolida en el mes de diciembre. Esta establece un fondo de liquidez, mecanismos de resolución bancaria y garantía de depósitos para que funcionen en forma articulada y proteja de manera adecuada los depósitos del público en las instituciones financieras que operan con autorización de la Superintendencia de Bancos y Seguros.

Elimina la AGD y crea la Corporación del Seguro de Depósitos (COSEDE), es el primer cuerpo legal que aprueba la Comisión Legislativa, con el fin de crear el marco legal para proteger a los depositantes ante una eventual crisis financiera.

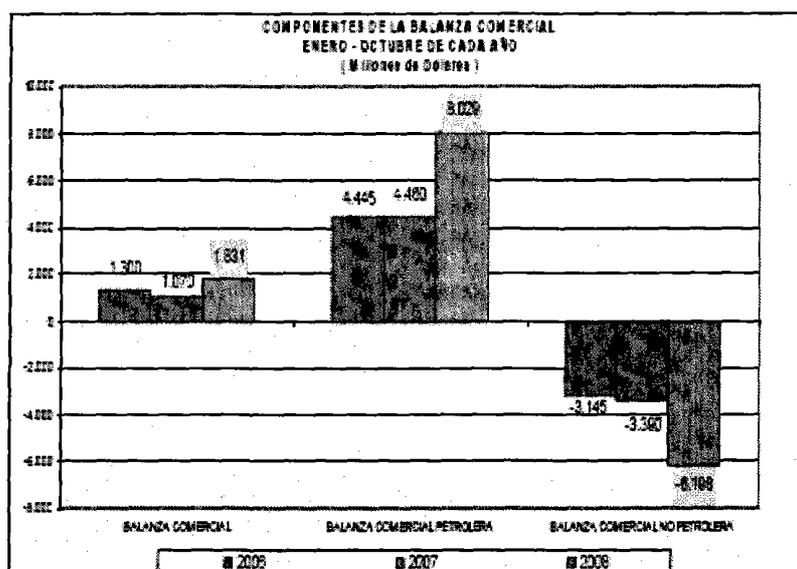
A continuación se muestra el análisis de los indicadores más relevantes de la macroeconomía ecuatoriana

Balanza Comercial

Según datos del Banco Central de Ecuador, durante el período enero – octubre de 2008, el saldo de la balanza comercial fue positivo y alcanzó los USD \$1.831 millones, evidenciando un notable crecimiento con respecto al mismo período del año anterior, en que solamente alcanzó un nivel de USD \$1.070 millones.

El saldo petrolero mejoró considerablemente al pasar de USD \$4.460 millones en enero - octubre de 2007 a USD \$8.029 millones en el mismo período del 2008, equivalente a una mejora del 80%. No obstante, el saldo comercial no petrolero empeoró en 83%, al pasar de USD \$-3.390 millones durante enero - octubre de 2007 a USD \$-6.198 millones, en el correspondiente período del año 2008.

El desempeño del saldo comercial en el período de análisis se debe fundamentalmente a un aumento de las exportaciones totales en 44%, destacando las petroleras que crecen en 66%, mientras que las importaciones totales crecieron en menor magnitud al 41%.



*Fuente: Banco Central del Ecuador.
Ilustración 1 Balanza Comercial*

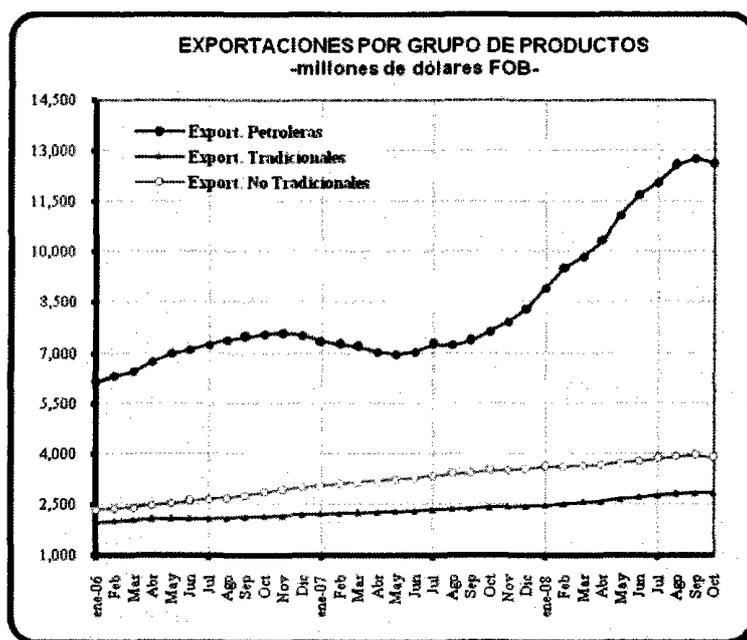
Exportaciones

Durante los dos primeros meses de 2008, las exportaciones ecuatorianas mostraron un incremento importante (69,7%), en comparación con similares períodos de 2007 pues registraron un valor de USD \$3.071,7 millones.

Este dinamismo de las exportaciones según datos del BCE se debió a mayores exportaciones petroleras, registrando un 133,1%. Mientras que las exportaciones no petroleras crecieron en 6,6%, entre las cuales destaca las tradicionales que aumentaron en 13,5%, las no tradicionales presentan un leve aumento de 1,1%.

Estados Unidos es el principal destino de nuestros productos, abarcando cerca de la mitad de la oferta exportable ecuatoriana (49,1%) Otros mercados de importancia

son los países de la Comunidad Andina (13.9%), Chile (9.5%) y la Unión Europea (8.6%). Si se analiza el destino de las exportaciones no petroleras, la situación es diferente. Durante el período enero-febrero de 2008, el principal destino de las exportaciones de productos no petroleros fue la Unión Europea a donde se dirige el 30.1% del total, mientras que EEUU participa con el 23.1%.



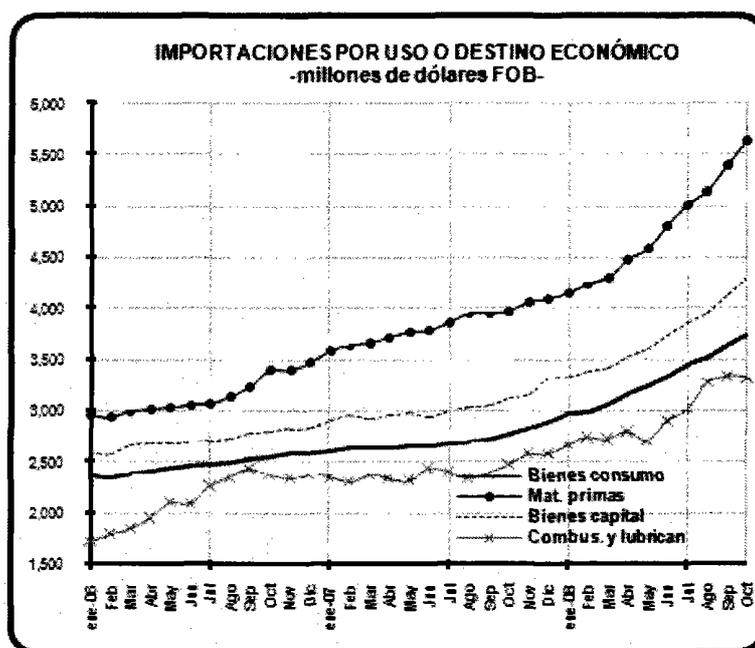
Fuente: Banco Central del Ecuador.
Ilustración 2 Exportaciones

Importaciones

Según fuentes de BCE las importaciones aumentaron en 24,9% alcanzando un valor de USD \$2.254,2 millones.

El aumento de las importaciones (24.9%), se explica principalmente por mayores compras externas de combustibles y lubricantes (60.6%) y bienes de consumo (32.0% de bienes no duraderos y 12.2% de bienes duraderos); mientras que las materias primas y las importaciones de bienes de capital registraron menores crecimientos, 21.3% y 13.1%, respectivamente.

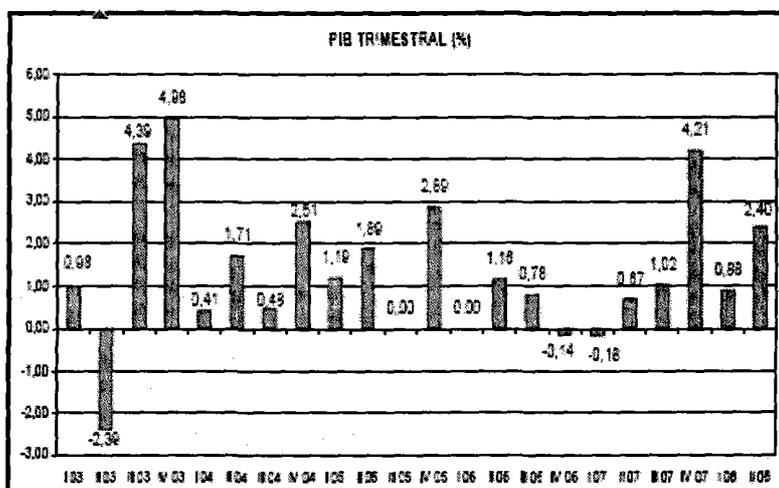
Esta evolución de las exportaciones e importaciones, es una significativa mejora de la balanza comercial, pues esta registró un superávit de USD \$ 817,5 millones, saldo superior al registrado en enero y febrero del 2007 que fue de USD \$ 5,7 millones.



Fuente: Banco Central del Ecuador.
Ilustración 3 Importaciones

Producto Interno Bruto

En el segundo trimestre de 2008 según el Banco Central del Ecuador, la tasa de crecimiento de la economía se ubica en 2.4%, superior en 1.52 puntos porcentuales al registro del trimestre anterior. En el segundo trimestre de este año, las categorías con mejor desempeño son: construcción y suministros de electricidad y agua.



Fuente: Banco Central del Ecuador.
Ilustración 4 Producto Interno Bruto

ACTIVIDAD ECONOMICA	I 07	II 07	III 07	IV 07	I 08	II 08
Agricultura, ganadería, caza y silvicultura	1.29	-0.09	0.19	1.87	1.82	2.97
Pesca	-4.02	-0.21	1.81	4.87	3.86	2.11
Explotación de minas y canteras	-2.77	0.71	-0.22	3.24	-0.96	-2.20
Industria manufacturera (excluye ref.petr.)	0.75	1.45	1.56	2.17	2.89	2.15
Fab.prod.de refinación de petróleo	-3.08	4.48	-5.89	1.37	0.80	0.33
Suministro de electricidad y agua	4.84	10.00	2.51	5.73	6.08	9.23
Construcción	-0.82	-0.23	3.48	7.85	-0.57	8.53
Comercio al por mayor y menor	-0.75	-0.43	0.73	3.84	1.58	2.62
Transporte y almacenamiento	1.19	-0.43	1.46	0.14	1.43	1.71
Intermediación financiera	0.03	2.13	3.21	3.04	2.91	2.62
Gobierno General	-1.53	1.49	9.13	1.05	4.28	4.14
Otros Servicios (2)	2.05	1.13	2.71	4.21	0.77	2.58
Servicio doméstico	1.48	0.49	-1.28	0.26	-1.80	-1.85
PIB TOTAL	-0.18	6.67	1.02	4.21	6.88	2.48

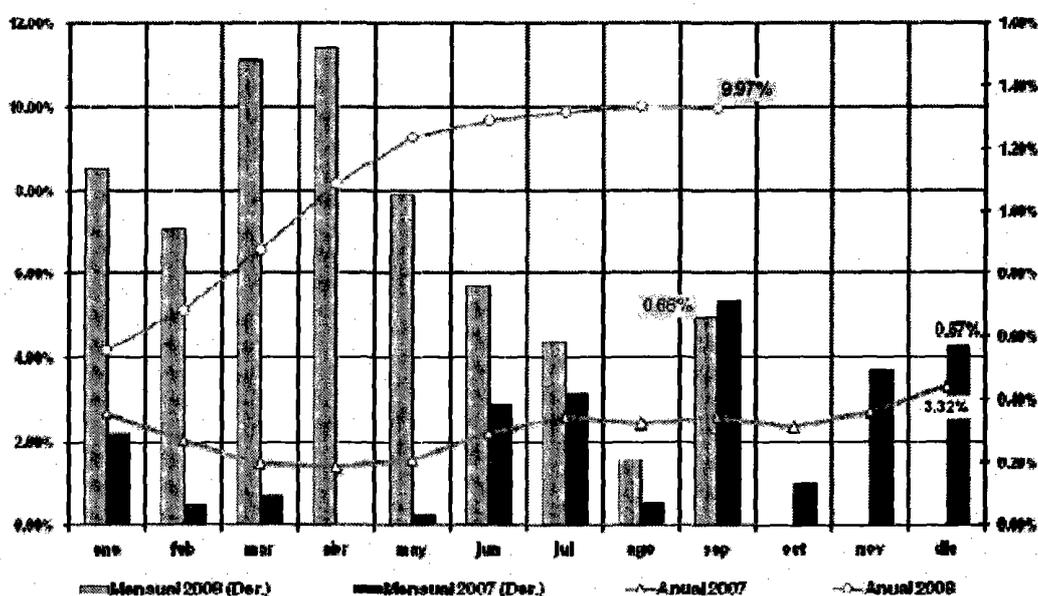
Fuente: Banco Central del Ecuador.
Ilustración 5 Producto Interno Bruto según actividad económica

Inflación

La inflación según el BCE se incrementó en agosto a 0.66%, mientras la inflación acumulada (enero a septiembre) fue del 8.65% y la anual (septiembre 2007 a septiembre 2008) se ubicó en 9.97%, a diferencia de agosto que superó los dos dígitos al situarse en 10,02%.

Las ciudades que superan el índice de inflación mensual nacional son Cuenca (1,25%), Ambato (0,90%), Quito (0,87%), Manta (0,73%), y Loja (0,70%).

La canasta básica en la Costa se ubicó en USD \$506,64 y la vital en USD \$357,75, mientras en la sierra está en USD \$513,08 y la vital en 359,78%. La ciudad con la canasta familiar más cara sigue siendo Cuenca (532,33); mientras que Loja la vital es de USD \$372,52.



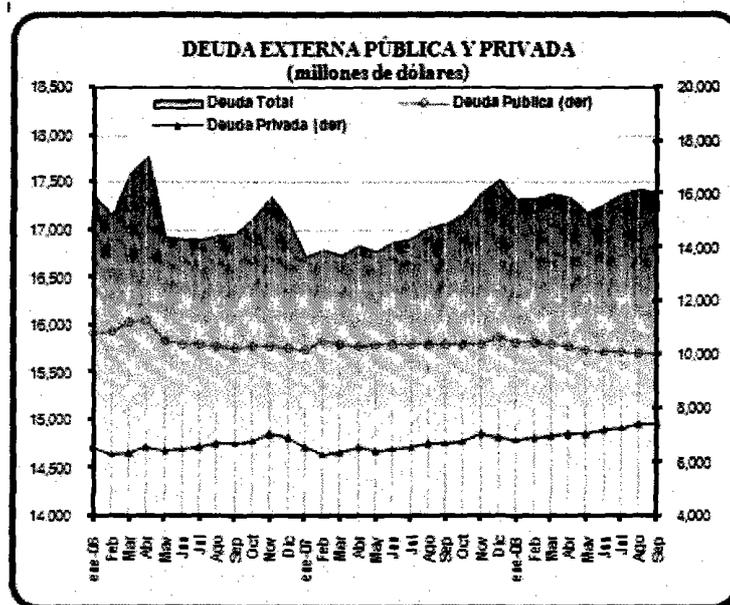
Fuente: Banco Central del Ecuador.
Ilustración 6 Inflación

Deuda externa

Si se compara el saldo de deuda pública externa al 31 de diciembre de 2007 con el del 31 de octubre de 2008, el Banco Central del Ecuador indica que se observó una disminución del 6,49% al pasar de USD \$10.632,7 millones (23,9% del PIB del 2007) a USD \$9.942,8 millones (19,4% del PIB del 2008). Este desempeño se debió fundamentalmente a la disminución de 10.22% en el pago de la deuda externa proveniente de Organismos Internacionales y 10.1% de Gobiernos. De su parte, durante el período analizado, la deuda externa con Bancos / Bonos y Proveedores también se redujo en 0.69% y 9.3%, respectivamente.

Respecto a las amortizaciones de deuda externa del Gobierno Central a octubre de 2008, se observa un aumento de 32,75% respecto a septiembre de 2008 al pasar de USD \$36,44 millones a USD \$48,37 millones, hecho que se debió principalmente al incremento en el pago a Organismos Internacionales en 2,8 veces en octubre respecto al mes de septiembre. En el décimo mes de 2008, el mayor monto fue dirigido al pago de la Corporación Andina de Fomento (CAF) con USD \$15,07 millones.

Por otro lado, los desembolsos efectivos de deuda externa a octubre de 2007 fueron de USD \$56,25 millones mientras que a octubre de 2008 alcanzaron USD \$4,71 millones registrando una importante disminución de 91,61%. Este porcentaje se explica por la disminución de los desembolsos de los Organismos Multilaterales en 91,56% y de los desembolsos de Gobiernos y Bancos al pasar de USD \$0,39 millones y USD \$0,42 millones en octubre 2007 a cero en octubre 2008, respectivamente.



Cuadro Agregado de Deuda Pública Total
Interna y Externa

Saldos a diciembre 2007 y octubre 2008

cifras en millones de dólares

CONCEPTO	31/12/2007	31/10/2008
TOTAL DEUDA PUBLICA (I+II)	13.872,6	12.914,8
TOTAL DEUDA EXTERNA (I)	10.632,7	9.942,8
ORG. INTERNACIONALES	4.742,3	4.257,7
GOBIERNOS	1.684,9	1.514,8
de los cuales CLUB DE PARIS	839,7	750,2
BANCOS Y BONOS	4.136,7	4.107,9
PROVEEDORES	68,8	62,4
TOTAL DEUDA INTERNA (II)	3.239,9	2.972,0
TITULOS Y CERTIFICADOS	3.086,6	2.888,4
BONOS CORTO PLAZO	-	-
BONOS LARGO PLAZO	1.716,0	1.532,3
CERTIFICADOS DE TESORERIA	-	3,5
BONOS AGD	1.236,8	1.236,8
BONOS CFN	133,8	115,8
BONOS FILANBANCO	-	-
ENTIDADES DEL ESTADO	153,3	83,6

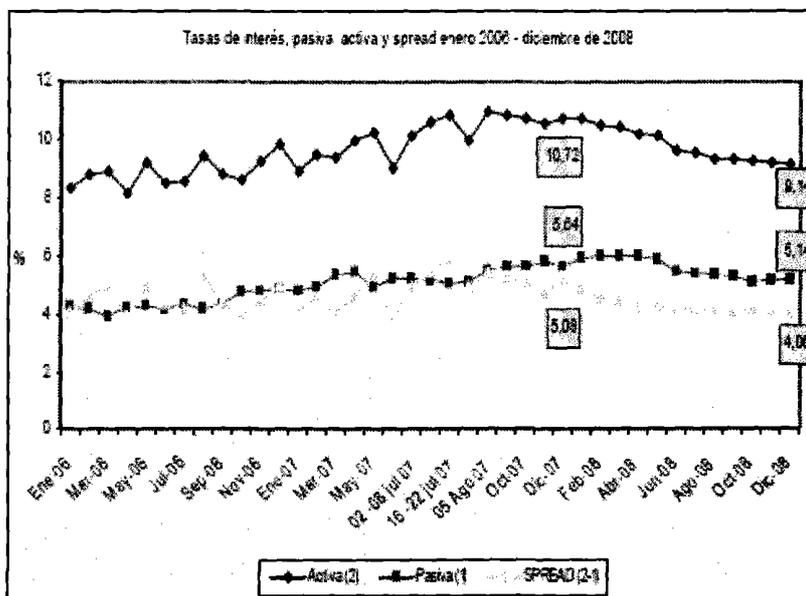
Fuente: Banco Central del Ecuador.

Ilustración 7 Deuda Externa

Tasas de interés

Según la Superintendencia de Bancos la tasa pasiva referencial mantuvo su valor en 5.14% en diciembre de 2008. De su parte, la tasa activa referencial disminuyó en 0.04 puntos porcentuales al pasar 9.18% en noviembre a 9.14% en diciembre este año. El spread o margen financiero se redujo en 0.04 puntos porcentuales al pasar de 4.04% a 4.00% entre noviembre y diciembre de este año.

Tasas de interés referenciales



Fuente: Banco Central del Ecuador y la Superintendencia de Bancos.

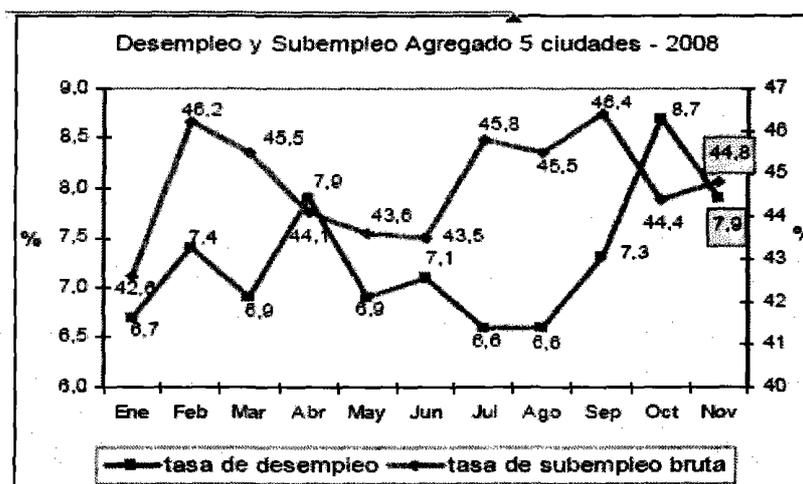
Ilustración 8 Tasas pasiva referencial

Mercado laboral global

Según el INEC durante el mes de noviembre de 2008, la tasa de desempleo alcanza un nivel de 7.9%, 8 décimas por debajo del registro del mes anterior. Guayaquil mantiene el mayor índice, registrando un valor de 9.5%, 0.4 puntos porcentuales inferior al nivel alcanzado en octubre (9.9%). Machala se ubica en la segunda posición con 9.1%, mostrando un incremento de 1.3 puntos porcentuales con respecto al mes anterior. En tercer lugar, se tiene a Quito con 6.5%, 1.8 puntos porcentuales más bajo que el mes anterior. De su parte, las ciudades serranas de Cuenca y Ambato registran los menores indicadores 4.7% y 5.3%, respectivamente. Cuenca evidencia una reducción de un punto porcentual frente al nivel de octubre, en tanto que Ambato experimenta un incremento de 1.8 puntos porcentuales.

En lo que respecta a la tasa de subempleo bruta, en noviembre de 2008, este indicador alcanza un valor de 44.8%, superior en cuatro décimas al nivel de octubre. De la muestra de cinco ciudades analizadas, Machala y Guayaquil muestran los porcentajes más altos de subempleo 53.5% y 50.4%. En el primer caso, se observa

una décima de incremento con respecto al mes anterior, en tanto que Guayaquil incrementa su indicador en 1.9 puntos porcentuales. Por otro lado, los índices más bajos se evidencian en la ciudad de Cuenca (34.5%) y Quito (37.2%).



Tasa de Desempleo 2008 (%)											
	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov
Quito	6,2	6,9	6,4	6,7	4,9	5,9	5,5	5,5	6,2	8,3	6,5
Guayaquil	7,7	8,3	7,9	6,6	6,1	9,7	7,3	7,3	8,5	9,9	9,5
Cuenca	5,2	6,4	5,0	5,0	4,7	4,8	4,5	4,3	5,7	5,7	4,7
Machaia	4,8	6,3	5,0	5,8	5,3	6,4	5,2	6,1	7,9	7,8	9,1
Ambato	4,6	3,7	4,4	3,7	4,1	4,3	4,8	5,0	4,2	3,5	5,3
Agregado 5 ciudades	6,7	7,4	6,9	7,9	6,9	7,1	6,6	6,6	7,3	8,7	7,9

Tasa de Subempleo Bruta 2008 (%)											
	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov
Quito	37,0	37,7	38,2	36,2	35,9	37,8	38,9	36,5	40,5	38,2	37,2
Guayaquil	45,8	50,8	50,0	48,9	48,5	47,5	49,9	51,1	50,8	48,5	50,4
Cuenca	37,9	41,2	44,5	36,7	32,7	35,7	39,5	38,0	37,7	37,7	34,5
Machaia	51,8	50,3	54,3	56,0	55,1	52,8	55,4	55,3	54,0	53,4	53,5
Ambato	50,0	59,2	58,2	55,4	55,7	51,9	55,9	57,2	52,8	49,3	49,3
Agregado 5 ciudades	42,6	46,2	45,3	44,1	43,6	43,5	45,8	45,5	46,4	44,4	44,8

Fuente: INEC.

Ilustración 9 Mercado Laboral Global

ANÁLISIS FINANCIERO

Ventas

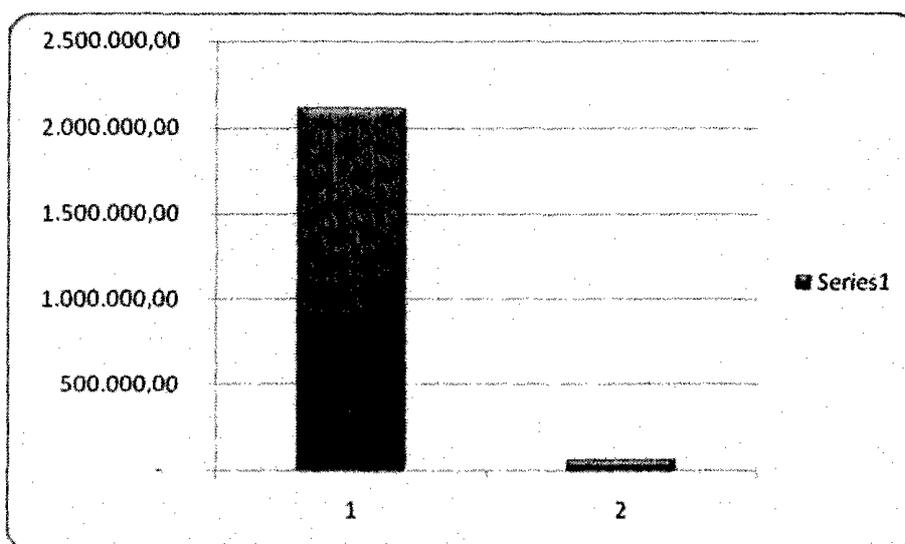
Las ventas reportadas durante el año 2008 han tenido un crecimiento del 8,74% en relación al 2007, alcanzando un valor de USD \$ 2.174.293,00 los cuales están

conformados por ingresos percibidos por ventas gravadas con el 12% de Impuesto al Valor Agregado y otras rentas, cómo se muestra en el siguiente cuadro:

Cuadro de Ingresos
Expresado en Dólares

Detalle	Consolidado	Variación
Honorarios y Servicios Nómina	2.112.974,97	97,18%
Diversos	61.318,03	2,82%
Total Ingresos	2.174.293,00	100,00%

La siguiente gráfica muestra su composición:



Los resultados generados durante el ejercicio fiscal 2008 son presentados en el cuadro a continuación:

HOTELES DE LA SIERRA SIERRAHOTELES S.A.
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
Al 31 de diciembre de 2008

(En dólares de los Estados Unidos de América)

ACTIVOS

Activo Corriente	Consolidado	Porcentual
Efectivo y sus Equivalentes	11.283,18	1,16%
Cuentas y Documentos por Cobrar	355.953,71	36,51%
Impuestos Anticipados	43.567,04	4,47%
Otros activos corrientes	160,00	0,02%
Total Activos Corrientes	410.963,93	42,13%

Activo Largo Plazo	Consolidado	Porcentual
Acciones y Participaciones	484.101,01	49,65%
Cuentas Por Pagar Largo Plazo	80.000,02	8,20%
Total Otros Activos	564.101,03	57,85%

Total Activo	975.064,96	100,00%
---------------------	-------------------	----------------

PASIVOS

Pasivo Corriente	Consolidado	Porcentual
Cuentas por Pagar Locales	216.704,91	43,26%
Obligaciones Con Instituciones Financieras	4.972,34	0,99%
Impuesto a la Renta por Pagar	27.824,11	5,55%
Participación Trabajadores	19.492,74	3,89%
Total Pasivo Corriente	268.994,10	53,69%

Pasivos Diferidos	Consolidado	Porcentual
Anticipos y Avances Recibidos	231.998,13	46,31%
Total Pasivos Diferido	231.998,13	46,31%

Total Pasivo	500.992,23	100,00%
---------------------	-------------------	----------------

PATRIMONIO

Capital Social	10.400,00	2,19%
Resrva Legal	11.483,87	2,42%
Utilidad No Distribuida Ejercicios Anteriores	369.554,09	77,95%
Utilidad del Periodo	82.634,77	17,43%
Total Patrimonio	474.072,73	100,00%

Total Pasivo + Patrimonio	975.064,96	
----------------------------------	-------------------	--

HOTELES DE LA SIERRA SIERRAHOTELES S.A.
ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
Por el período terminado al 31 de diciembre de 2008

(En dólares de los Estados Unidos de América)

INGRESOS

Detalle	Consolidado	Variación
Honorarios	975.653,97	44,87%
Servicios Nómina	1.137.321,00	52,31%
Diversos	61.318,03	2,82%
Total Ingresos	2.174.293,00	100,00%

COSTOS Y GASTOS

Detalle	Consolidado	Variación
Gastos de Administración y Ventas	1.911.610,19	87,92%
Gastos No Operacionales	132.731,19	6,10%
Total Egresos	2.044.341,38	94,02%

Utilidad Operacional	129.951,62	5,98%
-----------------------------	-------------------	--------------

De acuerdo al análisis vertical presentado observamos que la Compañía durante el ejercicio económico 2008, desarrolló sus actividades de manera normal generando un total de USD \$ 2.174.293,00 en Ingresos y un Total de Costos y Gastos de USD \$ 2.044.341,38 que corresponde al 94,02% del ingreso.

La Compañía dispone de un margen de utilidad operacional antes de impuestos del 5,98%.

Razones Financieras

Índice de liquidez (Razón Corriente)

$$\text{Razón Corriente} = \text{Activo Corriente} / \text{Pasivo Corriente} \quad 1,53$$

$$(410.963,93/268.994,10) = 1,53$$

La Razón Corriente muestra la capacidad de la Compañía para cubrir sus deudas a corto plazo con los activos corrientes, la Compañía en el ejercicio fiscal 2008 muestra un índice de liquidez de 1,53 que significa que por cada dólar que la Compañía mantiene como deuda puede cubrir USD \$ 0,53 centavos de dólares adicionales con sus activos corrientes.

Índice de endeudamiento

$$\text{Índice de Endeudamiento} = \text{Pasivo Total} / \text{Activo Total} \quad 51\%$$

$$(500.992,23/975.064,96) = 51\%$$

El Índice de endeudamiento muestra la proporción de los activos que han sido financiados con deuda de terceros y con préstamos de accionistas, en este caso podemos observar que corresponde al 51%, lo que indica que la mayor parte de la operación de la Compañía está siendo apalancada con deuda, cabe señalar que la mayor parte de sus pasivos corresponden a obligaciones que mantiene con sus proveedores locales, empleados y vinculadas.

Razón de Deuda sobre capital

$$\text{Deuda de Capital} = \text{Pasivo Total} / \text{Capital} \quad 1,06$$

$$(500.992,23/474.072,73) = 1,06$$

Este índice financiero mide la proporción del pasivo total sobre el capital o patrimonio de la Compañía, y observamos que el pasivo equivale a 1.06 veces el patrimonio de la Compañía, mientras mayor sea el endeudamiento con terceros en relación al patrimonio de la Compañía, así como la parte de deuda a corto plazo, mayor será el riesgo financiero.

Razón de Patrimonio sobre Activo Total

$$\boxed{\text{Patrimonio a Activo Total}} = \text{Patrimonio / Activo Total} \quad \boxed{0,49}$$

$$(474.072,73/975.064,96) = 0,49$$

Es la relación que existe dentro de la estructura de capital entre los recursos proporcionados por los accionistas o dueños del capital y el activo total, en este caso significa que el patrimonio es 0,49 veces el activo total.

Capital de Trabajo

$$\boxed{\text{Capital de Trabajo}} = \text{Activo Corriente - Pasivo Corriente} \quad \boxed{141.969,83}$$

$$(410.963,93-268.994,10) = 141.969,83$$

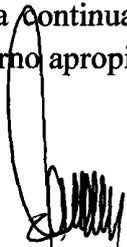
El capital de trabajo para el período analizado es de USD \$ 141.969,83., este representa un índice de estabilidad financiera o margen de protección para los acreedores actuales y para futuras operaciones normales.

Comentario Final

La situación general del país a lo largo de los últimos años ha sido complicada para los negocios tanto locales como internacionales, el año 2008 no fue una excepción puesto que se implementaron una serie de cambios en la legislación vigente.

Adicionalmente, a lo anterior se suma la crisis financiera de 2008 que se desató de manera directa debido al colapso del sector inmobiliario en Estados Unidos en el año 2006, que provocó aproximadamente en octubre de 2007 la llamada crisis de las hipotecas subprime. Las repercusiones de la crisis hipotecaria comenzaron a manifestarse de manera extremadamente grave desde inicios de 2008, contagiándose primero al sistema financiero estadounidense, y después al internacional, teniendo como consecuencia una profunda crisis de liquidez, y causando, indirectamente, otros fenómenos económicos, como una crisis alimentaria global, diferentes derrumbes bursátiles (como la crisis bursátil de enero de 2008 y la crisis bursátil mundial de octubre de 2008) y, en conjunto, una crisis económica a escala internacional.

Los factores antes indicados han generado una resistencia muy fuerte por parte del sector empresarial, ocasionando a la vez una desconfianza para los inversionistas tanto locales como del exterior, por las fuertes medidas establecidas, situaciones que han afectado de manera significativa el desempeño de la Compañía, situación que podría continuar durante el ejercicio fiscal 2009, si no se toman las medidas de gobierno apropiadas para impulsar el desarrollo del Ecuador.



Pedro Iván Serrano Wagner

Gerente General

HOTELES DE LA SIERRA SIERRAHOTELES S.A.

Abril 2009