



Guayaquil, 13 de Enero del 2005

**Señores
Directores
Integra S.A. Administradora de Fideicomisos
Guayaquil, Ecuador**

#1 - Informe del Presidente Ejecutivo

SITUACION GENERAL

Integra S.A. ha concentrado sus esfuerzos en cerrar negocios previamente pactados, entrar a competir con políticas de precio de mercado y en generar nuevas oportunidades de negocio con diversos clientes e instituciones del medio. Se presentaron nuevas ofertas como son Dilac – Administración, Brenntag – Garantía, Telemidia – Garantía, Baloru – Encargo, Raúl Crespo – Garantía, Ernesto Pazos – Garantía, 477 Realty – Encargo, Arturo Dejo – Garantía, Jayro Zambrano – Encargo, LFG – Garantía, Tadura – Administración, Imporglass – Due Diligence. Se firmaron negocios fiduciarios como Los Corales Inmobiliario y San Francisco Buijo Administración. Se pactaron nuevos negocios como son Brenntag Due Diligence, Ernesto Pazos – Administración y Garantía, Tadura – Administración, Raúl Crespo – Garantía, Los Corales Inmobiliario, Arturo Dejo, Importglass Due Diligence, Manta del Mar – Sustitución. Al momento Integra S.A. tiene 31 fideicomisos ya firmados y 24 fideicomisos adicionales ya aceptados en proceso de estructuración. En base a esta tendencia, podemos indicar que Integra S.A. muestra un crecimiento gradual en su nivel de ingresos mensuales que arrancaron en USD 3,611 en el mes de Enero a USD 24,223 para el mes de Junio y 32,405 para el mes de Diciembre del 2004. En el 2004 el total de ingresos producto de procesos de due-diligence, estructuración y administración de fideicomisos es de USD 221,519 de los cuales USD 65,537 son ingresos provenientes de honorarios de constitución y 88,332 son de honorarios de administración de los fideicomisos ya firmados.

PRESUPUESTO Y FINANCIERO

La pérdida acumulada a Noviembre del 2004 era de USD – 24,180 y terminó en USD – 13,056 a Diciembre del 2004 (a dos años de inicio de funcionamiento). Esto se debe a una generación de utilidad mensual de Diciembre del 2004 de USD 11,124.

Razones Financieras:

Los fideicomisos pactados en el 2004 ascienden a 42, es decir **3.5 fideicomisos pactados por mes contra 3.0 fideicomisos pactados por mes en el 2003.**

El Período 2004 , el cierre de negocios o de firma de fideicomisos es de $18/12 = 1.5$ **por mes contra 1.08 del 2003.**

Respecto del punto de equilibrio en ventas, tenemos el siguiente dato interesante referencial del 2003:

Costos Fijos Totales: 104,229
Costos Variables Totales: 15,837
Costos Variables por Fideicomiso: 1218
Total Comisiones Ganadas: 59,936
Número de Fideicomisos: 13
Ingresos Promedio por Fideicomiso: 4,610

Punto de Equilibrio en Ventas:

$$P*Q = F + V*Q$$

$$Q = F / (P - V) = 104,229 / (4610 - 1218) = 30.73 \text{ Fideicomisos.}$$

En el 2004, se generaron consistentemente utilidades mensuales a partir del mes de Septiembre. Es decir una vez que Integra ya había logrado alcanzar 25 negocios administrados.

Cuentas por Cobrar:

Respecto a cuentas por cobrar. Tenemos la siguiente razón financiera que podemos empezar a medir y mejorar:

Período de Cobranzas (DSO) = Cuentas por Cobrar / (Ventas diarias) = 47,745 / (221,519/360) = 77,59 días contra 108.27 días en el 2003. El nivel apropiado debería estar entre 30 a 60 días.

Razón de Liquidez:

El índice de liquidez de Integra S.A lo medimos de acuerdo a la Razón Circulante:

Razón Circulante = Activos Circulantes / Pasivos Circulantes = 175,500 / 41,939 = 4,18 contra 2,44 en el 2003.

Rango ideal de 3,5 a 4,5.

Presupuesto 2004:

El presupuesto pronostica utilidades en el año 2005 por USD 47,476. Los principales supuestos de este ejercicio de proyección financiera son:

- Un incremento en los negocios fiduciarios en base a la capacidad que hemos demostrado en los últimos 19 meses. Esto quiere decir aproximadamente 1.58 fideicomisos por mes o 19 nuevos fideicomisos para el año 2005. Esto llevaría a Integra a manejar un total de 50 fideicomisos al final del 2005.
- Un total de USD 100,700 de comisiones por asesorías, estudios de factibilidad o estructuración de nuevos fideicomisos, es decir USD 5,300 por cada nuevo fideicomiso. Esto incluye negocios como los inmobiliarios y los procesos de titularización. Los ingresos totales por este concepto alcanzaron los USD 96,640 en 16 nuevos fideicomisos del 2004.
- Un total de USD 190,575 en comisiones por administración, es decir USD 385 promedio mensual por cada fideicomiso administrado. Esto se basa en la observación de los últimos ingresos mensuales por administración de USD 10,787 en 28 fideicomisos administrados.
- Un total de USD 203,636 en Gastos Fijos incluyendo Gastos de Personal. Para el caso de los Gastos de Personal, estos han sido presupuestados con un incremento

del 15% a partir del mes de Julio. El resto de gastos fijos han sido incrementados a partir de Enero del 2005 en un 2% en función de la inflación del presente año.

- Un total de USD 47,983 en Gastos Variables de los cuales se desprenden los siguientes supuestos:
 - USD 1,145 de Gastos de Estudios de Due Dilligence por cada nuevo fideicomiso.
 - Costos de Asesoría Legal Externa de USD 400 por cada nuevo fideicomiso.
 - Costos de reemplazo de Tintas de Impresora USD 16 mensuales por cada fideicomiso administrado.
 - Costos de Papelería/Copias e Impresiones de USD 23 mensuales por cada fideicomiso administrado.
 - Costos de Tarjetas Navideñas/Regalos Navideños de USD 7 mensuales por cada fideicomiso administrado.
 - Es resto de costo variables tienen un incremento del 2% a partir de Enero del 2005.
- En función de este ejercicio presupuestario, las utilidades proyectadas son USD 47,476 para el año 2005.

AUMENTO DE CAPITAL

Conociendo el hecho que en el 2004, la pérdida acumulada alcanzó USD -13,056 y que dentro del primer semestre del año 2005, esperamos que las utilidades acumuladas cubran ese diferencial, no vemos necesario un aumento de capital dado que el nivel patrimonial de la empresa cubrirá la pérdida del 2004 y por tanto el mínimo requerido para operar.

Para ilustrar el estado de los negocios fiduciarios, se adjunta un cuadro con los negocios fiduciarios que está gestionando Integra S.A.

Atentamente,


Richard Hall G-R
Presidente Ejecutivo