

ADMUNIFONDOS, S.A.

INFORME DE GERENCIA 2011



Perspectiva General

En el año 2011 se logró el segundo año consecutivo de utilidad en la operación de Admunifondos, cerrando el cuarto año completo de operación del Fondo Prevenir. El crecimiento del patrimonio del Fondo pero ha producido aumento de ingresos, lográndose sin aumento de gastos.

En el 2011 hubo cambios estructurales en el Mercado de Valores y en el campo Laboral. La salida de los bancos del mercado de Administradoras de Fondos presenta una contracción de la demanda de títulos a largo plazo, pero también abre espacios para ventas de Prevenir. El aumento de afiliación al IESS ha reducido parcialmente la demanda de planes de salud privado y ha cambiado el mercado corporativo. Admunifondos aprovechara las oportunidades con innovación de productos nuevos, enfocando la venta a los productos de mayor impacto para el cliente para abarcar la mayor cantidad de clientes.

Las políticas de la empresa están dirigidas a ofrecer el servicio de mayor calidad posible, con competencia entre proveedores para beneficio del cliente. Los esfuerzos para 2012 se enfocarán a lograr la permanencia a largo plazo de aportes del gran número de afiliados, trabajando en programas de fidelidad y mayores beneficios.

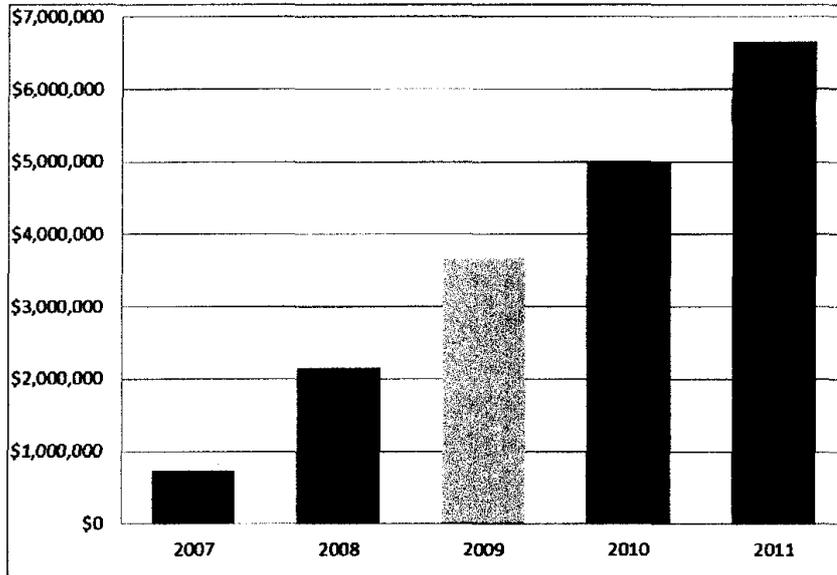
En la nueva estrategia de ventas de Prevenir, se ha implementado un modelo de venta telefónica, manteniendo la presencia de puntos de venta, impulsando la marca y permitiendo el contacto con un mayor número de potenciales clientes.

Se ha aumentado el número de Encargos Fiduciarios con los productos adicionales como la tarjeta TENGO y servicio de ambulancia EkoMovil. Estos dos productos, se venden sin límite de edad ni limitación de enfermedades pre-existentes, por lo que son de gran beneficio para segmentos de la sociedad que no tienen una cobertura médica privada ni cobertura del IESS.



FONDO PREVENIR

Patrimonio del Fondo



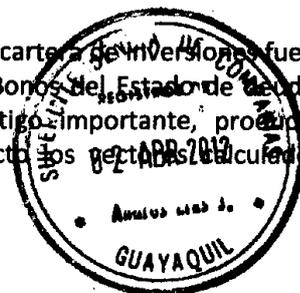
Rendimiento Inversiones

El fondo obtuvo una rentabilidad neta anualizada promedio de 4.63% para los clientes durante el 2011.

Prevenir permite a un pequeño inversionista con aportes mensuales participar en rentabilidades que normalmente pueden obtener sólo los clientes montos altos de inversión en el sistema financiero. Esto, combinado con las tasas en depósitos bancarios a 366 días o más, ha permitido un rendimiento ponderado de 5.24% desde 2008.

La Tasa Pasiva Referencial se mantuvo durante el año, mientras que los rendimientos en títulos nuevos es promedio 7% con plazos de promedio 5 años. El diferencial ("spread") entre los plazos de 1 y 5 años no justifica el plazo por lo cual el comité de Inversiones ha preferido buscar inversiones de menor plazo hasta que mejoren las condiciones.

La valoración de los títulos de la cartera de inversiones fue afectada en noviembre por la venta de Bonos del Estado de Guayaquil que se vendieron con un castigo importante, produciendo un rendimiento muy alto que afectó los resultados calculados por la

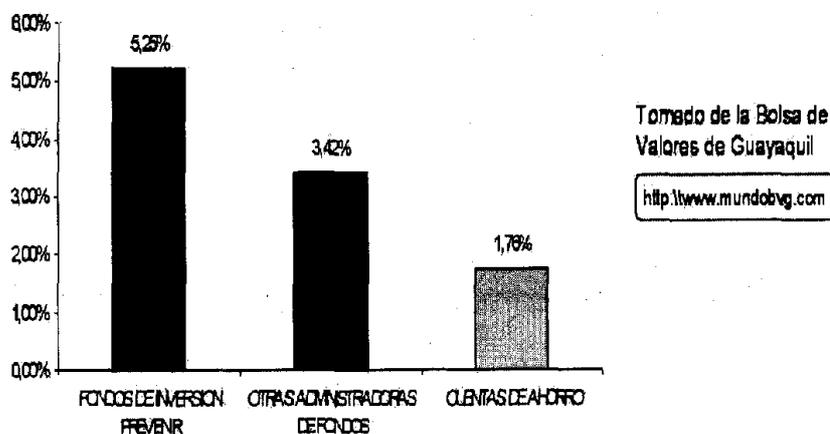


Bolsa de Valores. El rendimiento del Fondo hubiera sido mas alto en 2011 sin este efecto.

El rendimiento de todos los fondos tiene una tendencia a la baja para el 2012 por varios factores de mercado:

- Las tasas de interés a nivel mundial y local se han mantenido bajas.
- La liquidez del mercado ha reducido los rendimientos en títulos de largo plazo.

Cifras acumuladas al 31 de diciembre 2011

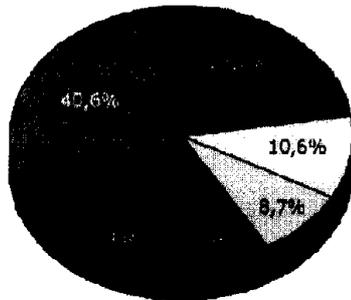


La posición competitiva de Fondo Prevenir ha mejorado, siendo el Fondo de Largo Plazo de mayor rendimiento, de acuerdo a los índices de mercado de valores. Prevenir ha continuado su crecimiento:

ITEM	2010	2011	Indice de Crecimiento
PATRIMONIO DEL FONDO	\$ 5,236,673	\$ 6,644,978	26%
AFILIADOS + BENEFICIARIOS	9,961	10,460	5%

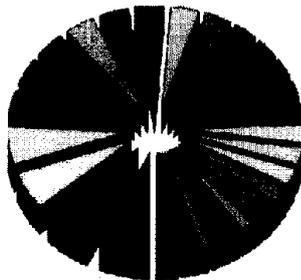


DISTRIBUCION DE LAS INVERSIONES



- TÍTULOS DE CONTENIDO CREDITICIO
- CERTIFICADOS DE DEPOSITO
- OBLIGACIONES
- POLIZAS DE ACUMULACION
- CERTIFICADOS DE INVERSION
- BONOS GUBERNAMENTALES
- OBLIGACIONES CONVERTIBLES

Principales Inversiones



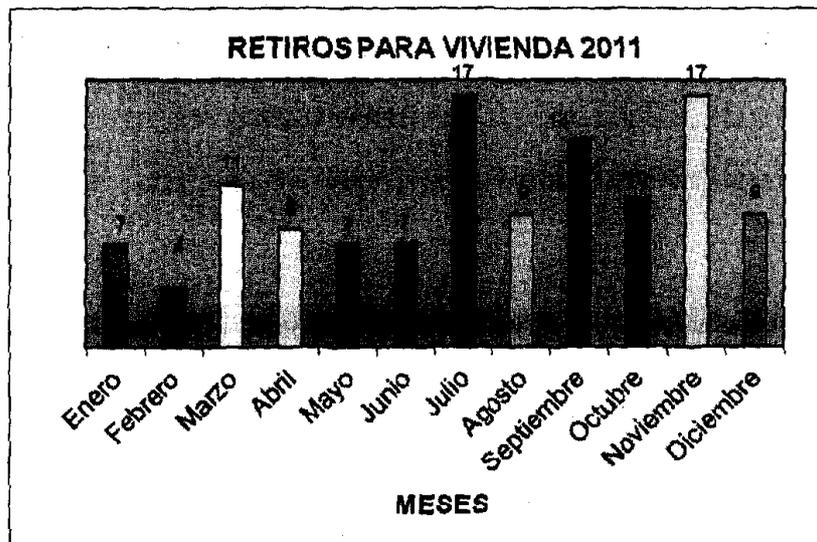
- | | |
|-------------------------------|---|
| ■ DINERS CLUB DEL ECUADOR | ■ TELCONET |
| ■ PRODUBANCO | ■ NOVACERO 1RA. TITULARIZACION |
| ■ BANCO DE GUAYAQUIL | ■ HOTEL COLON GYE |
| ■ BANCO INTERNACIONAL | ■ MOVISTAR FIDEICOMISO TITULAR |
| ■ DEPARTMENT TREASURY USA | ■ DE PRATI-1RA. TITUL |
| ■ BANCO BOLIVARIANO | ■ PRONACA FIDEICOMISO DE TITUL |
| ■ CORPORACION EL ROSADO S.A. | ■ FIDEICOMISO MERC. CTH 4 |
| ■ JP MORGAN CHASE BANK | ■ GENERAL ELECTRIC |
| ■ EBG (COCA COLA) | ■ I INT. FOOD SERVICE CORP. |
| ■ FIDEICOMISO MERC. DEO | ■ GE MONEY BANK |
| ■ BANCO DE MACHALA | ■ GMAC ECUADOR - ZDA. TITUL |
| ■ BANCO DEL PICHINCHA | ■ TAGSA |
| ■ COMANDATO TITULAR | ■ H.O.V. HOTELERA QUEZAS |
| ■ EDIMCA | ■ GNAC-FIDEICOMISO MERCANTIL TITUL |
| ■ LATIENVASES-1RA. TITULAR | ■ MUTUALISTA PICHINCHA TIT. HIPOTECARIA PICHINCHA |
| ■ INTERAGUA I TITUL | ■ ELECTROCARBONES |
| ■ AZUCARERA VALDEZ | ■ PLASTICOS DEL LITORAL |
| ■ INT. FOOD SERVICE FID | ■ AMAZONAS FIDEICOMISO TITUL |
| ■ NESTLE-FIDEICOMISO DE TOTUL | ■ MASTERCARD-SEGUNDA TITUL |
| ■ FADESA | ■ AMAZONAS FIDEICOMISO TERCERA TITUL |



Retiros parciales para Vivienda

Los participes que cumplieron 3 años de aportaciones tienen el derecho a retirar el 50% de los fondos acumulados en su cuenta para compra de vivienda nueva. Esto ayuda con el pago de la cuota inicial. Hasta el cierre del año, 132 participes se acogieron a esta opción, significando un impulso a la construcción de vivienda en la zona metropolitana de Guayaquil.

Los retiros totales del Fondo en el 2011 sumaron \$110,792, incluyendo sumas menores.

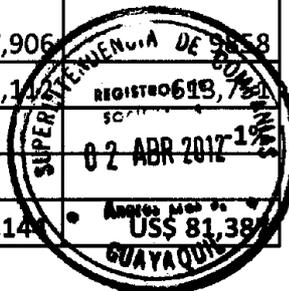


Situación Financiera de la Administradora

En el Balance y Estado de Resultados del 2011 se puede observar que la Utilidad del ejercicio es casi el doble del periodo anterior al incrementarse los ingresos y mantenerse nivelado los gastos. El efecto acumulado de los ingresos por administración de un fondo creciente resultaron en un flujo positivo en el 2011.

Ingresos Operacionales	2010	2011
Administración Fideicomisos	US\$ 41,014	US\$ 38,791
Encargos Fiduciarios	434,182	416,559
Manejo de Cuentas y Administración de fondo	169,932	219,578
Rendimientos Inversión Fondo Prevenir	18,458	17,677
Otros	4,670	2532
Total	668,257	695,138
Índice variación		4%

Gastos Operacionales	2010	2011
Personal	224,696	260,290
Honorarios	197,675	179,551
Servicios Varios	191,834	164,051
Impuestos y Contribuciones	7,906	
Total	622,111	613,892
Índice variación		1%
Utilidad	US\$46,146	US\$ 81,387



Ingresos por Honorarios

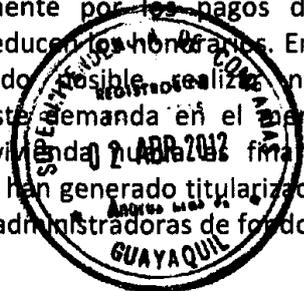
El crecimiento del patrimonio administrado en el Fondo y el promedio de productos colocados por persona con las empresas de salud y de seguros participantes en el Plan, ha aumentado el nivel de ingresos para Admunifondos por honorarios por Encargo Fiduciario y por el manejo de cuentas y administración de inversiones del fondo:

Con el enfoque en rentabilidad de productos, se ha logrado un incremento importante en el ingreso promedio por cliente, que permite administrar un mayor número de clientes sin aumentar los costos operativos en la misma proporción:

Cabe anotar que los honorarios salen de los márgenes comerciales que tiene cada proveedor en sus productos, por lo que no es un costo adicional que se carga al cliente. En comparación, los beneficios adicionales como planes de salud que ofrece Prevenir son más bajos en precio que el mismo producto del Proveedor colocado por otro canal de distribución. Este ahorro para el cliente al formar parte de un producto grupal es un factor importante en la fidelización para el ahorro mensual.

En el caso del producto TENGO, el encargo fiduciario produce ingresos para Admunifondos y abre un mercado masivo de cliente que posteriormente se les induce al ahorro mensual.

Los ingresos por administración de los dos fideicomisos de titularización hipotecaria, tienden a reducirse, por estar fijados en un porcentaje de la cartera administrada. Al reducirse la cartera gradualmente por los pagos de los deudores de las viviendas, se reducen los honorarios. En esta línea de negocio no ha sido posible realizar nuevas titularizaciones porque no existe demanda en el mercado, dado que la mayoría de la vivienda financiada directamente por el IESS. No se han generado titularizaciones hipotecarias por parte de otras administradoras de fondos.



Productos

Ahorro

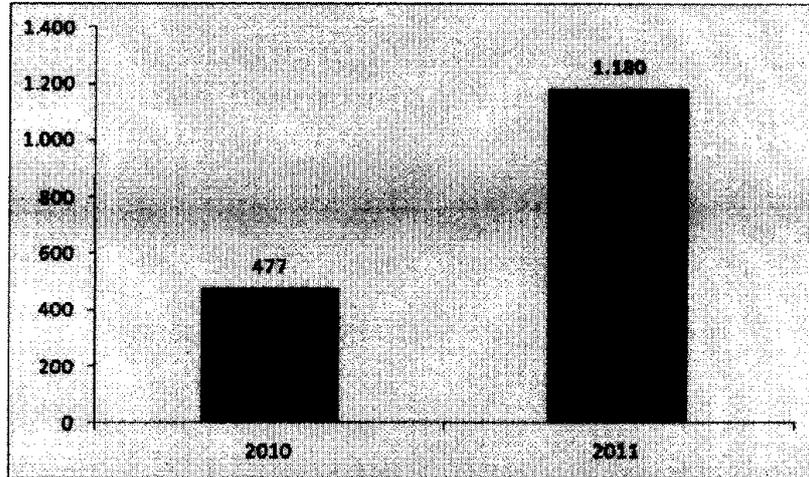
Con la madurez del Fondo, existen muchos participes con saldo acumulados que produce una rentabilidad atractiva y se ha comenzado un esfuerzo por incentivar el aporte adicional. Se ha iniciado una reforma de reglamento para viabilizar la captación de aportes extraordinarios a un plazo fijo. El aporte extraordinario puede ser de mínimo \$500 y se puede retirar en un plazo de 366 días después de su ingreso, lo cual es una alternativa a los depósitos a plazo en los bancos. Estas captaciones se manejan dentro del mismo Fondo Prevenir, y las inversiones del Fondo estará calzadas para permitir la liquidez anual. Con la salida de los bancos del mercado de fondos administrados, Prevenir tiene el producto mas atractiva para ahorro programado mensual con el rendimiento mas alto y el costo de mantenimiento de cuenta mas bajo.

Tarjeta de Servicios TENGO

Este servicio ambulatorio incluye con beneficios de consultas medicas gratuitas, gastos de accidente, descuentos en exámenes y farmacia, servicios funerarios. Se ha implementado con dos centros médicos reconocidos, Unidad Medica Urdesa, y Medikal. Por no tener limites de edad para el ingreso, es muy atractivo para personas de la tercera edad quienes pueden tener acceso a consultas medicas privadas sin costo. Además, no existe restricción por enfermedades pre-existentes, por lo que personas con enfermedades crónicas también pueden obtener el beneficio de consultas y descuentos.



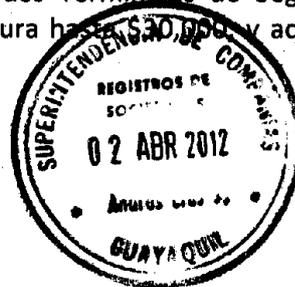
Usuarios TENGO



Planes de Salud y Enfermedades Graves

Para el 2012, se ofrecen los siguientes productos para incentivar el Ahorro, para diferentes niveles económicos y nichos de mercado:

- Red cerrada de atención de Plan Vital (Grupo Alcivar) Ambulatorio / Hospitalario al 100% y servicio de ambulancia Trauma 1.
- Medicina pre-pagada en Clínica Kennedy – Alborada con cobertura Ambulatorio / Hospitalario al 80% y límite \$10,000.
- Seguro de Vida, Salud y Enfermedades Graves de Seguros Mapfre-Atlas, con cobertura Ambulatorio / Hospitalario hasta \$30,000, y acceso a hospitales en la Junta de Beneficencia.
- Seguro de Vida y Enfermedades Terminales de Seguros Ecuatoriano-Suiza, con cobertura hasta \$30,000 y acceso a servicios Dentales.



- Servicio Ambulancia y Consultas de urgencia a domicilio a través de EkoMovil (Grupo Kennedy).



Titularizacion Hipotecaria

En el año 2011, Admunifondos ha continuado con la administración exitosa de los dos Fideicomisos de Titularización creados en los años anteriores, por lo cual ha percibido comisiones de manejo y cobranza.

Titularizacion Volare:

El total de la cartera al 30 de Diciembre es US\$ 1,843,299 de capital. El Fondo de Contingencia y flujos acumulados suman \$509,000.

Al cierre de Diciembre la cartera vencida incluyendo intereses se situó en US\$ 29,456 que representa el 1.08% sobre la cartera total incluyendo intereses.

La Calificacion de Riesgo se mantiene en AAA.

Titularizacion VIG-1

Total de cartera de Capital al cierre del 2011 es US\$ 166,988. El Fondo de contingencia mas el exceso de flujo acumulado resultan en un patrimonio de US\$ 159,433. Es decir el patrimonio acumulado ya casi supera el saldo de capital por pagar a los inversionistas.

Cartera vencida por cobrar: US\$ 10,347 que representa el 4.84% sobre el total de la cartera por cobrar. El Fondo de Contingencia y el exceso de flujo acumulado cubren casi 16 veces la cartera vencida.

La Calificacion de Riesgo se mantiene en AAA



Hechos Extraordinarios

Durante el ejercicio 2011 no se han producido hechos

Destino de Utilidades

A determinarse por parte de la Junta de Accionistas. La recomendación de la Gerencia General es invertir los recursos en el desarrollo del Telemercadeo y nuevos canales de distribución para captar un mayor número de participes, y también aumentar el saldo promedio de los participes.

Mercado de Valores

- Se mantiene una falta de interés para la Titularización hipotecaria, por la restricción de financiamiento directo por parte de las constructoras. El programa de financiamiento de vivienda directo por parte del IESS reduce la necesidad de crédito directo por parte de los promotores.
- Continúa la escasez de títulos para inversión del Fondo. El Comité de Inversiones de Admunifondos ha adoptado una postura muy conservadora ante nuevas inversiones, prefiriendo depósitos bancarios con la más alta calificación y las Titularizaciones de Flujo de negocios establecidos con una larga trayectoria, siempre y cuando el rendimiento justifique el mayor plazo. No se puede proyectar las condiciones financieras de inflación, liquidez y tasas de interés a largo plazo.
- La nueva legislación requiere que los bancos salgan del negocio de Administradoras de Fondos, dejando menos competidores fuertes para Admunifondos en fondos administrados. Siguen existiendo varias fiduciarias especializadas en fideicomisos mercantiles e inmobiliarios, que son actividades con un riesgo mayor y contingencias tributarias complejas, que no son un mercado atractivo para Admunifondos.



Recomendaciones

- Se debe invertir los excedentes de flujo de caja en el desarrollo de canales de distribución, como por ejemplo, venta por Telemercadeo interno y externos.
- Se debe ampliar la venta de Prevenir a otros sectores del mercado, siendo un mecanismo beneficioso de ahorro programada para los afiliados en cualquier lugar.
- La Municipalidad debe apoyar las actividades de mercadeo de Admunifondos, enfocadas a la captación de clientes nuevos a través de empresas y retención de clientes actuales.
- La Municipalidad debe mantener una campaña publicitaria continua para impulsar la venta de afiliaciones a Prevenir y dar confianza a los clientes actuales para que mantengan o aumenten el nivel de aportación. Se debe reforzar con claridad que el Fondo Prevenir es un patrimonio común constituido acorde a la normativa de la Ley de mercado de Valores, separado del patrimonio de su Administradora y la Municipalidad, única accionista de la administradora.


Luis Martinez Moure
Gerente General

26 de enero 2012

