



**ADMUNIFONDOS S.A.**  
Administradora Municipal de Fondos y Fideicomisos



Una empresa de la:  
**M.I. MUNICIPALIDAD  
DE GUAYAQUIL**

## **INFORME ANUAL 2007**



Fondo de Inversión  
**Prevenir**  
Plan Municipal de Ahorro y Salud

**1800** 236864  
ADMUNI

## 1. Cumplimiento de Objetivos

Admunifondos tiene dos objetivos, la administración de Fondos y la Titularización hipotecaria, cuando existe una cartera que reúna las características necesarias de calidad y seguridad para ser llevada al mercado. La demanda de títulos de largo plazo la establece el IESS, siendo el único comprador importante. El resto de actores son marginales. Al limitarse el IESS a comprar el 60% de una emisión de titularización – cuando no se trata de cartera vivienda de interés social - y por la incertidumbre sobre la colocación del resto de valores, las promotoras inmobiliarias prefieren el financiamiento bancario directo de cada cliente, aunque esto signifique un costo financiero más alto para el promitente comprador de la casa o deudor hipotecario, según el caso.

En el año 2007, Admunifondos logró estructurar y colocar el 100% de un nuevo proceso de titularización, en un proyecto inmobiliario ya consolidado. El Fideicomiso Mercantil de Titularización de Cartera Hipotecaria Volare, fue constituido por la compañía Furoiani Obras y Proyectos S. A., también denominado Originador, mediante escritura pública celebrada el 11 de abril del 2007, e inscrito en el Registro del Mercado de Valores el 04 de junio del 2007 con el No. 2007-2-13-00555; adicionalmente, con esa misma fecha obtuvo el registro No. 2007-2-01-00310 que le permite actuar como emisor de títulos valores de contenido crediticio. El Fideicomiso es administrado por la Administradora de Fondos Admunifondos S. A. (Administradora Municipal de Fondos y Fideicomisos Sociedad Anónima) a quien también se denomina "agente de manejo".

| Series      | Monto<br>emitido | Tasa de<br>interés | Calificación<br>de riesgo |
|-------------|------------------|--------------------|---------------------------|
| A           | \$280,000        | TARP + 2.50%       | AAA                       |
| B           | \$1,100,000      | TARP + 3.00%       | AAA                       |
| C           | \$1,200,000      | TARP + 3.50%       | AAA                       |
| <hr/>       |                  |                    |                           |
| \$2,580,000 |                  |                    |                           |

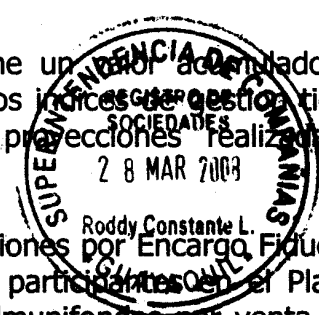


## **2. Cumplimiento de las Disposiciones de la Junta General**

De acuerdo a lo resuelto por la Junta General, ADMUNIFONDOS S.A. constituyó el Fondo PREVENIR, el cual inició sus operaciones el 25 de junio de 2007, mediante Resolución No. 07.G.IMV.0004112, la Superintendencia de Compañías aprueba el Reglamento Interno y el Contrato de Incorporación y su respectiva inscripción en el Registro de Mercado de Valores. El Fondo es administrado por la Administradora de Fondos Admunifondos S. A. (Administradora Municipal de Fondos y Fideicomisos Sociedad Anónima). El Fondo está incorporado bajo la Ley de Mercado de Valores como un Fondo Administrado, el cual admite incorporaciones de aportantes en cualquier momento, así como el retiro de uno o varios por el monto del patrimonio con las limitaciones establecidas en el antedicho Reglamento.

El Plan Prevenir se inició en fase de prueba solicitado por la Junta General, como un Fideicomiso Mercantil "Ahorro Voluntario para la Ciudadanía" el 4 de julio de 2006, y se creó con un aporte inicial de \$2,000 efectuado por la Administradora de Fondos Admunifondos S. A. (Administradora Municipal de Fondos y Fideicomisos Sociedad Anónima) como constituyente. Este fideicomiso fue administrado por AFP Génesis Administradora de Fondos y Fideicomisos S. A.. A partir del 25 de junio del 2007 Admunifondos S. A. asumió el manejo del plan, administrando el Fondo Prevenir, el cual recibió \$161,492 de aportes acumulados de los clientes del fideicomiso, y ha aumentado la venta de nuevas participaciones.

Al 15 de marzo, el Fondo Prevenir tiene un valor acumulado de US\$ 1,013,000, con mas de 4800 afiliados. Los índices de gestión tienen una tendencia positiva, en línea con las proyecciones realizadas en la proyección del Fondo.

- 
- a. Después de la renegociación de comisiones por Encargo Fiduciario con las empresas de salud y de seguros participantes en el Plan, se ha duplicado el nivel de ingreso para Admunifondos por venta mensual, permitiendo aumentar el nivel de comisiones a los vendedores. Esto producirá mejores ventas y menos rotación en el fuerza de ventas.
  - b. En la misma renegociación, se ha aumentado el nivel de margen mensual por recaudación que recibe Admunifondos en los afiliados nuevos, lo cual producirá un aumento paulatino en los ingresos de la administradora. Las estadísticas se detallan en el **Anexo 1.**

- c. El fondo tiene una rentabilidad anualizada de aproximadamente 6.15% al mes de febrero 2008, con una tendencia al alza por el mercado de crédito, lo cual es atractivo para potenciales clientes y además produce una rentabilidad para Admunifondos en su inversión obligatoria en el Fondo. La diversificación de las inversiones en títulos mínimo calificación AA permite a un pequeño inversionista con aportes mensuales participar en rentabilidades que normalmente pueden obtener sólo los clientes de nivel alto en fondos con montos mínimos de inversión. El **Anexo 2** muestra una comparación de mercado con los otros fondos de monto bajo de inversión mínima. Se puede observar que Prevenir tiene la menor concentración de riesgo, no tiene inversión en entidad vinculada y no tiene títulos del Estado.
- d. El nivel de recaudación mensual (sobre el 90%) es alto comparado con otras empresas de servicio con recaudación mensual, particularmente seguros y medicina pre-pagada, quienes tienen niveles más bajos de entre 70-80%. Esto se debe a varios factores, incluyendo el buen diseño de producto, el atractivo de un servicio tangible de salud, y la constante información al cliente a través de la prensa y el estado de cuenta mensual. Ningún otro fondo proporciona la misma transparencia. Una amenaza a este índice de recaudación es la incertidumbre sobre el mercado financiero que ha producido una reducción en el crecimiento y uso de cuentas bancarias.
- e. El índice de ventas nuevas debe mantenerse en el largo plazo para que el fondo siga creciendo y reponer la deserción natural. Aunque los fondos permanecen en la cuenta individual durante 6 años, la Administradora pierde ingresos por comisión al suspenderse el pago de plan de salud y seguros. El producto Prevenir tiene buena acogida en el mercado, pero depende de una venta personalizada. La venta se ve afectada por dudas generadas por conflictos políticos por lo cual se observa una caída en el mes de noviembre.
- f. Se requiere una fuerza de ventas grande y efectiva para llegar a los clientes potenciales. Existen obstáculos al manejo eficiente de una fuerza de ventas por las limitaciones legales. El Consejo Nacional de Valores en su codificación Título IV, Capítulo 1, Art. 25, establece que solo pueden ser agentes distribuidores de participaciones en Fondos, las instituciones del Sistema Financiero, lo cual impide a Admunifondos tercerizar ventas. Además, el Decreto Presidencial No. 200, del 20 de marzo del 2007, establece una limitación del 20% del total de trabajadores de una empresa que pueden estar bajo la modalidad de Contratación por Horas.

### 3. Situación Financiera

Se adjunta el Balance y Estado de Resultados del 2007. A continuación un cuadro comparativo de evaluación contra el Presupuesto de 2007 aprobado por la Junta General.

#### ADMUNIFONDOS S.A. RESUMEN DE INGRESOS Y GASTOS AÑO: 2007

| DESCRIPCION                           | PRESUPUESTADO     | EJECUTADO        | DIFERENCIA         |
|---------------------------------------|-------------------|------------------|--------------------|
| <b>INGRESOS:</b>                      |                   |                  |                    |
| Intereses y Descuentos Ganados        | 0.00              | 12,691.38        | -12,691.38         |
| Dividendos Ganados U. Participacion   | 0.00              | 2,729.85         | -2,729.85          |
| <b>Comisiones Ganadas:</b>            |                   |                  |                    |
| Por Administracion Fideicomisos:      | 62,700.00         | 34,811.03        | -27,888.97         |
| Fideicomiso VIG1                      | 13,800.00         | 20,161.03        | -6,361.03          |
| Fideicomiso VIG2                      | 37,800.00         | 0.00             | -37,800.00         |
| Fideicomiso VIG3                      | 11,100.00         | 0.00             | -11,100.00         |
| Fideicomiso Volare                    | 0.00              | 14,650.00        | 14,650.00          |
| Por Encargo Fiduciario                | 126,230.00        | 33,615.74        | -92,614.26         |
| Por Administracion Fondo de Inversion | 14,726.00         | 12,166.07        | -2,559.93          |
| Otros Ingresos                        | 0.00              | 310.10           | -310.10            |
| <b>TOTAL INGRESOS</b>                 | <b>203,656.00</b> | <b>96,324.17</b> | <b>-107,331.83</b> |
| <b>GASTOS:</b>                        |                   |                  |                    |
| Gastos de Personal                    | 328,233.00        | 184,728.03       | -143,504.97        |
| Personal Administrativo               | 42,120.00         | 46,057.47        | -3,937.47          |
| Beneficios Sociales - Administracion  | 13,638.00         | 14,447.68        | -809.68            |
| Costos de Ventas                      | 252,651.00        | 107,103.94       | -145,547.06        |
| Otros Gastos de Personal              | 19,824.00         | 17,005.94        | -2,818.06          |
| Honorarios a Profesionales            | 251,844.00        | 217,758.54       | -34,085.46         |
| Servicios Varios                      | 108,579.00        | 103,889.63       | -4,689.37          |
| Impuestos Contribuciones y Multas     | 5,327.00          | 11,293.78        | -5,966.78          |
| <b>TOTAL GASTOS</b>                   |                   |                  | <b>-176,313.02</b> |
| <b>SUPERAVIT/DEFICIT</b>              |                   |                  | <b>-68,981.19</b>  |



Se observa una diferencia en los ingresos, debido a la demora en constitución del Fondo Prevenir y la transición operativa desde Genesis. Sin embargo, el efecto financiero para Admunifondos por servicios no contratados de la supresión de la tercerización con Genesis es muy positivo, con una reducción importante de costos teniendo una efectividad de ventas similar.

El efecto acumulado de los ingresos por administración de un fondo creciente resultarán en utilidades significativas para la Municipalidad después de tres años de operación, produciendo un retorno adecuado a la inversión realizada en Admunifondos.

#### **4. Hechos Extraordinarios**

Durante el ejercicio 2007 no se han producido hechos extraordinarios en el ámbito administrativo, laboral, ni legal.

#### **5. Destino de Utilidades**

No aplica

#### **6. Mercado de Valores**

- Existen más entidades financieras activas en el financiamiento de vivienda. Sin embargo, no financian a todos los interesados con medios económicos adecuados. Esto deja abierto el mercado a nuevas titularizaciones, pero las dificultades asociadas han reducido a solo dos nuevas emisiones en el año.
- El Fondo Prevenir será un actor importante en el mercado de valores en el futuro cuando demande títulos hipotecarios de largo plazo que estimulan la construcción y el empleo. Por el momento es un actor pequeño que ha adquirido montos limitados de cuatro titularizaciones comerciales e hipotecarias. El fondo debe buscar inversiones con garantías reales, como las hipotecarias, que pueden sufrir morosidad pero tienen la posibilidad de recuperación de capital al final de un ciclo económico antes de los plazos de retiro previsto por los participantes.
- Debido a la crisis de crédito mundial y la devaluación del Dólar, se espera que los rendimientos en papeles garantizados aumente en el mercado local e internacional. Esto puede afectar negativamente el valor de las inversiones ya realizadas pero el ritmo de aportación nueva al fondo hace que en el 2008 se aporte más de lo anterior hasta la fecha y se realizarán inversiones a tasas nominales más altas, compensando para producir rendimientos estables.
- Existe el peligro macroeconómico que impacte las carteras de crédito que sustentan los depósitos y títulos, por lo que el horizonte de inversión del Fondo debe calzar con el plazo de retiro de seis años del

participe pero evitar inversiones de corto plazo con mayores rendimientos que puedan no tener una recuperación de largo plazo.

## **7. Recomendaciones**

- Se debe buscar un mecanismo para permitir un manejo de una fuerza de ventas mucho más grande con incentivos y consecuencias por ventas buenas y malas, para poder cumplir las ventas presupuestadas para Prevenir.
- 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. La venta se ve afectada por dudas generadas por conflictos políticos, por lo cual 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.
- Se debe buscar una flexibilización de las condiciones del convenio con el IESS, en coherencia con los cambios que han ocurrido en la política de inversión del IESS y sus planes de créditos hipotecarios directos de hasta 20 años y por valores mas altos.
- Se debe buscar alianzas con otras entidades financieras como cooperativas para realizar procesos de titularización, tanto para cumplir los objetivos de la Administradora, como para que se generen títulos de alta calidad con respaldo hipotecario de cada vivienda en el mercado para realizar las inversiones futuras del Fondo Prevenir.

  
**Luis Martínez Moure**  
**Gerente General**

17 de marzo 2008

