

Guayaquil, 21 abril 2017

**Señores  
Miembros del Directorio  
KLUMBAX S.A.  
Guayaquil, Ecuador**

## **#1 - Informe del Gerente General**

**2016**

### **SITUACION GENERAL**

#### **La coyuntura bancaria y económica del Ecuador**

Con los mercados financieros en alza y la tan esperada recuperación cíclica de la manufactura y el comercio internacional en marcha, las proyecciones apuntan a un aumento del crecimiento mundial de 3,1% en 2016 a 3,5% en 2017 y 3,6% en 2018, ligeramente por encima de los pronósticos de la edición de octubre de 2016 de Perspectivas de la economía mundial (informe WEO). Aun así, existen obstáculos estructurales que continúan restándole ímpetu a la recuperación y los riesgos siguen inclinándose a la baja, especialmente a mediano plazo. Dada la persistencia de los problemas estructurales —como el bajo crecimiento de la productividad y la elevada desigualdad del ingreso—, en las economías avanzadas se están agudizando las presiones a favor de la adopción de políticas aislacionistas. Estas ponen en entredicho la integración económica mundial y un orden económico mundial caracterizado por la cooperación que ha beneficiado a la economía mundial, especialmente a las economías de mercados emergentes y en desarrollo. Contra este telón de fondo, les toca a las políticas económicas un importante papel para conjurar los riesgos a la baja y afianzar la recuperación. En el ámbito nacional, las políticas deberían procurar apuntalar la demanda y sanear los balances en los casos en que sea necesario y factible hacerlo; impulsar la productividad, la oferta de mano de obra y la inversión a través de reformas estructurales y medidas fiscales que propicien la oferta; modernizar la infraestructura pública, y brindar respaldo a quienes se hayan visto desplazados por transformaciones estructurales tales como los cambios tecnológicos y la globalización. Al mismo tiempo, muchos países necesitan estrategias que inspiren confianza para imprimir a la deuda pública una trayectoria sostenible. Muchas economías de mercados emergentes y en desarrollo aún tienen por delante el reto crítico de adaptarse a la disminución de los ingresos generados por las materias primas y corregir las

vulnerabilidades financieras. Asimismo, se necesita un renovado esfuerzo multilateral para enfrentar retos comunes en una economía mundial integrada.

La economía mundial cobró velocidad en el último trimestre de 2016, una tendencia que previsiblemente continuará. Se proyecta que el crecimiento mundial aumente de un 3,1% estimado para 2016 a 3,5% en 2017 y 3,6% en 2018.

Atendiendo a los pronósticos, la actividad de las economías de mercados emergentes y en desarrollo experimentará un marcado repunte porque las condiciones imperantes en los exportadores de materias primas sujetos a tensiones macroeconómicas mejorarán poco a poco, gracias a la recuperación parcial de los precios de las materias primas; entre tanto, el crecimiento conservará el vigor en China y muchos otros importadores de materias primas. En las economías avanzadas, el repunte responderá ante todo al aumento proyectado del crecimiento de Estados Unidos, cuya actividad se vio frenada en 2016 por el ajuste de las existencias y la debilidad de la inversión.

Aunque las correcciones de los pronósticos de crecimiento mundial para 2017 y 2018 respecto de la edición de octubre de 2016 del informe WEO son pequeñas, ha habido cambios significativos en los pronósticos individuales de grupos de países y de países tomados de manera aislada. Reflejando el hecho de que el ímpetu superó las expectativas en el segundo semestre de 2016, el pronóstico contempla un repunte más vigoroso en las economías avanzadas. Y aunque aún se espera que el crecimiento

dé un salto importante en el grupo de las economías de mercados emergentes y en desarrollo, la actividad se debilitaría más de lo previsto en algunos países grandes, lo cual ha conducido a pequeñas revisiones a la baja de las perspectivas de crecimiento del grupo en 2017. •Entre las economías avanzadas, se revisaron al alza las proyecciones de crecimiento de Estados Unidos porque se presume que se pondrá en marcha una distensión de la política fiscal y como consecuencia del ligero aumento de la confianza —especialmente tras las elecciones de noviembre—, que, de continuar, reforzará el ímpetu cíclico. También han mejorado las perspectivas de Europa y Japón, gracias a la recuperación cíclica de la manufactura mundial y del comercio internacional que se inició en el segundo semestre de 2016. •Las revisiones a la baja de los pronósticos de crecimiento de las economías de mercados emergentes y en desarrollo son resultado del deterioro de las perspectivas de varias economías grandes, especialmente de América Latina y Oriente Medio, causadas por el ajuste en curso frente a la caída de los términos de intercambio durante los últimos años, los recortes de la producción de petróleo y factores idiosincrásicos. Los pronósticos de crecimiento para 2017 y 2018 fueron revisados al alza en los casos de China, gracias a políticas de respaldo más fuertes de lo previsto, y de Rusia, cuya actividad parece haber tocado fondo y cuya recuperación se ha afianzado por efecto del alza de los precios del petróleo. Desde las elecciones presidenciales, las expectativas de distensión de la política fiscal de Estados Unidos han contribuido al alza del dólar y de las tasas de interés

de los bonos del Tesoro, que han empujado al alza las tasas de otros países. La actitud de los mercados se ha caracterizado en general por el optimismo y se han registrado subidas notables en los mercados de acciones tanto de las economías avanzadas como de las de mercados emergentes. El fortalecimiento de la actividad y las expectativas de mayor demanda mundial de cara al futuro, sumados a los acuerdos de restricción de la oferta de petróleo, han colaborado para que los precios de las materias primas dejen atrás los mínimos de comienzos de 2016.

El nivel general de inflación viene repuntando en las economías avanzadas debido al aumento de los precios de las materias primas, pero la dinámica de la inflación subyacente sigue siendo atenuada y heterogénea (lo cual concuerda con la variedad de las distintas brechas del producto). La inflación subyacente ha mejorado poco en los países con los niveles más bajos (por ejemplo, Japón y partes de la zona del euro). El nivel general de inflación también ha repuntado en muchas economías de mercados emergentes y en desarrollo debido al aumento de los precios de las materias primas, pero en una serie de casos ha retrocedido, a medida que se fueron diluyendo los efectos que ejercían en los precios las fuertes depreciaciones de la moneda ocurridas en 2015 y a comienzos de 2016.

Con todo, los riesgos continúan inclinándose a la baja, especialmente a mediano plazo, y las políticas están rodeadas de gran incertidumbre. El optimismo de los mercados encierra una posibilidad más concreta de mejoras a corto plazo; sin embargo, teniendo en cuenta las fuentes de incertidumbre enumeradas a continuación, es posible que la aversión al riesgo aumente con fuerza. Los riesgos para el crecimiento a mediano plazo parecen claramente más negativos, entre otras razones porque Estados Unidos y China tendrán que replegar las medidas de estímulo en su momento para evitar una dinámica fiscal insostenible. A nivel más general, los riesgos a la baja se derivan de varios factores potenciales: •Un giro de las políticas que lleve a los países a replegarse en sí mismos y los dirija incluso hacia el proteccionismo, con menos crecimiento mundial debido a la disminución del comercio internacional y de los flujos transfronterizos de inversión.

Perspectivas de la Economía Mundial Fondo Monetario Internacional

- Alzas de las tasas de interés estadounidenses más rápidas de lo esperado, lo cual podría acelerar la contracción de las condiciones financieras mundiales y provocar una fuerte apreciación del dólar, con repercusiones desfavorables para las economías vulnerables.
- Un ambicioso repliegue de la regulación financiera, que podría estimular una asunción excesiva de riesgos y aumentar la probabilidad de crisis financieras.
- El endurecimiento de las condiciones financieras de las economías de mercados emergentes, riesgo que se hace más probable si se tienen en cuenta las crecientes vulnerabilidades del sistema financiero chino asociadas a la rápida expansión del crédito y la continua debilidad de los balances de otras economías de mercados emergentes.
- La formación de un círculo vicioso entre la debilidad de la demanda, el bajo nivel de inflación, la fragilidad de los balances y el

escaso crecimiento de la productividad en algunas economías avanzadas que operan con elevados niveles de sobrecapacidad. •Factores no económicos como tensiones geopolíticas, desavenencias políticas internas, riesgos generados por la mala gobernanza y la corrupción, fenómenos meteorológicos extremos, y terrorismo e inquietudes en torno a la seguridad.

Estos riesgos están interconectados y pueden reforzarse mutuamente. Por ejemplo, el aislacionismo podría estar vinculado al recrudecimiento de las tensiones geopolíticas, así como a la creciente aversión mundial al riesgo; los shocks no económicos pueden lastrar directamente la actividad económica y también minar la confianza y el optimismo de los mercados, y una desmejora imprevistamente rápida de las condiciones financieras mundiales o un giro hacia el proteccionismo en las economías avanzadas podrían exacerbar las presiones generadas por las salidas de capitales en China.

Por lo tanto, las opciones de políticas tendrán una influencia crucial en las perspectivas y la mitigación de los riesgos. En términos de la gestión macroeconómica de la demanda, las prioridades están cada vez más diferenciadas, dada la diversidad de las posiciones que los distintos países ocupan dentro del ciclo económico. En las economías con capacidad ociosa y una inflación subyacente persistentemente débil, sigue siendo necesario un respaldo cíclico de la demanda, entre otras cosas para neutralizar perniciosos efectos de histéresis. En las economías cuyo producto se encuentra cerca o por encima del potencial, la política fiscal debería apuntar a reforzar las redes de protección e incrementar el producto potencial. Al mismo tiempo, en muchos países se necesitan estrategias que generen confianza para encauzar la deuda pública por una trayectoria sostenible.

Tras la recuperación deslucida de la crisis financiera internacional y el fuerte ajuste de los precios mundiales de las materias primas, muchas economías buscan realzar el potencial de crecimiento, la inclusividad y la resiliencia. Las medidas encaminadas a reforzar el producto potencial son de hecho urgentes, teniendo en cuenta la persistente corriente negativa que representa el envejecimiento de la población de las economías avanzadas, el ajuste que sigue exigiendo la caída de los términos de intercambio y la necesidad de enfrentar las vulnerabilidades financieras en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, así como el débil aumento de la productividad total de los factores en ambos grupos. El capítulo 2 documenta el hecho de que la apertura comercial, la flexibilidad de los tipos de cambio y la fortaleza de las instituciones ayudan a las economías de mercados emergentes y en desarrollo a potenciar el impulso de crecimiento generado por las condiciones externas. Frente a los riesgos que siempre encierra la volatilidad financiera mundial, las economías de mercados emergentes vulnerables a un vuelco desfavorable de las condiciones financieras externas se beneficiarían de la adopción de prácticas más estrictas de gestión del riesgo y de la contención de los descalces de los balances.

otras razones porque Estados Unidos y China tendrán que replegar las medidas de estímulo en su momento para evitar una dinámica fiscal insostenible. A nivel más general, los riesgos a la baja se derivan de varios factores potenciales: •Un giro de las políticas que lleve a los países a replegarse en sí mismos y los dirija incluso hacia el proteccionismo, con menos crecimiento mundial debido a la disminución del comercio internacional y de los flujos transfronterizos de inversión.

En febrero de 2017, la Balanza Comercial contabilizó un superávit mensual de USD 347 millones, un saldo superior al déficit observado en febrero de 2016 por USD 121 millones.

Las exportaciones acumuladas a febrero fueron USD 3.140 millones, un crecimiento anual de 34,1%. Dentro de la tendencia creciente, las exportaciones de camarón crecieron 18,6%, de forma anual y en términos de volumen estas exportaciones crecieron en 12,5%. El camarón representó el 19,9% del total de exportaciones no petroleras. La exportaciones de cacao y elaborados a febrero, registró una contracción por 14,8% en términos de dólares FOB mientras que creció en 9,2% en términos de volumen, respectivamente. El atún y pescado registró anualmente una reducción de 2,4% en términos de ventas, mientras que en términos de volumen se exportó un 7,3% más que el año anterior. Las exportaciones acumuladas de banano y plátano contabilizaron un crecimiento de 14,4% y 19,5% tanto en términos de volumen como en dólares FOB respectivamente. Así, las exportaciones de banano se mantienen como el rubro más importante dentro de las exportaciones no petroleras, representando el 28,7% del total. El saldo acumulado por concepto de exportaciones no petroleras, cerró el mes de febrero en USD 2.005 millones FOB, que significó un crecimiento interanual de 11,4%. Por otra parte, las exportaciones petroleras registraron un crecimiento anual de 109,2% en términos FOB. El volumen de exportaciones acumuladas totales creció anualmente en 5,4%.

Al cierre de febrero de 2017, las importaciones acumuladas crecieron en 9,5% frente al mismo periodo de 2016. La importación acumulada de combustibles y lubricantes tuvo un aumento anual de 37,2%, por lo que el peso de este rubro dentro del total de importaciones pasó de 15% a 18,8%. La importación de bienes de consumo y materias primas creció anualmente en 3,5% y 10,6%, respectivamente. Las importaciones de bienes de capital para el mismo lapso registraron un decrecimiento de 3,3%. Las importaciones no petroleras totales, acumuladas a febrero, crecieron 4,3%, frente al mismo periodo del año 2016. En términos de volumen, la importación de bienes de consumo, materias primas y bienes de capital aumentó en 10,8%, 16,4% y 0,9%, respectivamente, frente al saldo registrado en febrero de 2016. La participación de estos tres rubros dentro del total de importaciones presenta variaciones en relación al año 2016, al pasar de 21,6% a 20,4%, en el caso de los bienes de consumo; de 36,6% a 37%, en el

caso de las materias primas; y de 26,5% a 23,4% en bienes de capital. De esta manera, el saldo acumulado por concepto de importaciones cerró febrero en USD 2.718 millones FOB. Desde la perspectiva de volumen, las importaciones aumentaron en 5,9% en relación al año anterior.

Al cierre de febrero, la balanza comercial petrolera acumulada tuvo un saldo de USD 624 millones, frente al mismo periodo de 2016 aumentó en USD 448 millones. Finalmente, la balanza comercial no petrolera cerró con un déficit de USD 202 millones, en comparación al déficit registrado en el mismo periodo del año 2016 por USD 316 millones.

El nivel general de inflación viene repuntando en las economías avanzadas debido al aumento de los precios de las materias primas, pero la dinámica de la inflación subyacente sigue siendo atenuada y heterogénea (lo cual concuerda con la variedad de las distintas brechas del producto). La inflación subyacente ha mejorado poco en los países con los niveles más bajos (por ejemplo, Japón y partes de la zona del euro). El nivel general de inflación también ha repuntado en muchas economías de mercados emergentes y en desarrollo debido al aumento de los precios de las materias primas, pero en una serie de casos ha retrocedido, a medida que se fueron diluyendo los efectos que ejercían en los precios las fuertes depreciaciones de la moneda ocurridas en 2015 y a comienzos de 2016.

Con todo, los riesgos continúan inclinándose a la baja, especialmente a mediano plazo, y las políticas están rodeadas de gran incertidumbre. El optimismo de los mercados encierra una posibilidad más concreta de mejoras a corto plazo; sin embargo, teniendo en cuenta las fuentes de incertidumbre enumeradas a continuación, es posible que la aversión al riesgo aumente con fuerza. Los riesgos para el crecimiento a mediano plazo parecen claramente más negativos, entre otras razones porque Estados Unidos y China tendrán que replegar las medidas de estímulo en su momento para evitar una dinámica fiscal insostenible. A nivel más general, los riesgos a la baja se derivan de varios factores potenciales: •Un giro de las políticas que lleve a los países a replegarse en sí mismos y los dirija incluso hacia el proteccionismo, con menos crecimiento mundial debido a la disminución del comercio internacional y de los flujos transfronterizos de inversión.

### Riesgo País

Las últimas cifras de Riesgo País (EMBIG) muestran que Ecuador, al cierre de marzo de 2017, tuvo un riesgo país de 616 puntos. Es decir, un incremento de 9 puntos básicos en relación a febrero de 2017. Existió una reducción de 577 puntos frente a marzo del año pasado. Además, se ubicó por encima del promedio de América Latina que fue de 431 puntos. Así, la relación entre el riesgo país de Ecuador y el promedio de la región que era 2,0 en

marzo de 2016, se ubicó, en marzo de 2017 en 1,4 veces. Al cierre de marzo de 2017, Colombia, Perú, y Chile fueron los países con menor riesgo país de la región con 195, 141 y 132 puntos, respectivamente.

Al 18 de abril de 2017, el Riesgo País de Ecuador alcanzó los 726 puntos.

### **ESTRUCTURA ACCIONARIA**

El 100% del capital accionario se mantiene bajo control de la Administración.

### **GESTIÓN COMERCIAL, MERCADEO E IMAGEN**

- Se asesoró clientes en temas financieros.
- Se asesoró clientes en temas de riesgo.
- Se asesoró clientes en revisión de cartera y manejo de riesgo.
- Se está buscando negocios vía levantamiento de capital.
- Se está realizando actividades de lobbying para procurar mantener posibilidad de desarrollar un buró de crédito/empresa de referencia crediticia.
- Se ha asesorado clientes en materia de factoring.
- Se ha impartido seminarios o cursos.

### **CONTABILIDAD**

Se han reportado conforme a requerimiento de Organismos de Control.

Atentamente,



**Richard Hall G-R**  
Gerente General