

Quito, 04 de Abril de 2016

**INFORME DE COMISARIO**  
**“ENTREGAS ESPECIALES ESPENTREGAS S.A.”**

**I. ANÁLISIS GLOBAL**

**A. ANÁLISIS MACROECONÓMICO DEL ECUADOR 2015**

El 2016 arranca con el mismo dinamismo que terminó el 2015, lo cual hace prever un segundo año de estancamiento económico en el país, el Banco Central del Ecuador prevé que el año cerrará con un crecimiento del 0,4% y que el nuevo año terminaría con 1%. Organismos internacionales, como la CEPAL o el FMI, apuntan a tasas cercanas a cero, mientras que la banca internacional cree que habrá un decrecimiento entre 1,2 y 3,6%<sup>1</sup>.

El Banco Mundial señala: *“El flojo crecimiento de los principales mercados emergentes afectará fuertemente el crecimiento mundial en 2016, pero la actividad económica tendrá un repunte moderado hasta alcanzar el 2,9 % (frente al 2,4 % registrado en 2015), a medida que las economías avanzadas cobren fuerza...”*<sup>2</sup> Los efectos secundarios derivados de los principales mercados emergentes limitarán el crecimiento de los países en desarrollo y pondrán en peligro los logros obtenidos en los esfuerzos en reducir la pobreza.

El diagnóstico para el 2016 es bastante parecido al del año pasado, con precios bajos del petróleo, apreciación del dólar y mayores tasas de interés internacionales. Bajo ese escenario, las prioridades del Gobierno para el nuevo año dejan ver un cambio en el modelo económico, con un sector público escaso de recursos y un sector privado con pocas ganas de invertir. El crecimiento de la economía nacional necesita de más dólares en circulación y no hay seguridad de que llegarán este año, al menos en las cantidades que se requieren. Por ahora, la estrategia para cubrir las necesidades fiscales se resumen en más endeudamiento, uso de la liquidez interna para comprar bonos del Estado, entrega de activos estatales a cambio de recursos frescos y la reducción de subsidios<sup>3</sup>.

**SECTOR REAL**

---

<sup>1</sup> El Comercio.com: <http://www.elcomercio.com/actualidad/economia-2016-fmi-cepal-ecuador.html>.

<sup>2</sup> Informe Perspectivas económicas mundiales 2016, publicado en enero por el Banco Mundial

<sup>3</sup> El Comercio.com: <http://www.elcomercio.com/actualidad/economia-2016-fmi-cepal-ecuador.html>.

La economía ecuatoriana presentó una desaceleración, el PIB en el tercer trimestre del año 2015, presentó un decrecimiento inter-anual de -0.8%; y una variación trimestral de -0.4% (frente al segundo trimestre de 2015).

Los inconvenientes para cubrir el financiamiento público, la falta de inversión privada y la caída del precio del petróleo que viene desde el segundo semestre de 2014, han propiciado una situación en la que es difícil mantener los niveles de crecimiento de años anteriores.

Esta situación ha llevado a que se dé un incremento del endeudamiento público; si bien éste sigue siendo sostenible comparado con otros países de la región. En base a la dinámica económica actual, que depende principalmente de la inversión pública, es fundamental acceder a fuentes de financiamiento que permitan cubrir las necesidades fiscales y el déficit proyectado entre 8.000 y 9.000 millones de dólares.

En cuanto al Producto Interno Bruto (PIB), según el Banco Central del Ecuador, tuvo una variación anual positiva de 3.8%, frente al 2014. La inflación acumulada de diciembre de 2015 se ubicó en 3,38%, porcentaje inferior al del período del año 2014 que fue de 3,67%. Las incidencias en la inflación se ubicó en Alimentos y bebidas no alcohólicas (0.0664%), y, Prendas de Vestir y Calzado (0.0074%); en cambio registraron deflación las Comunicaciones de (-0,0002%), Recreación y Cultura (-0.0049%), y, Muebles, Artículos para el Hogar y para la Conservación (-0.0110%).

El índice de precios al consumidor en diciembre de 2015 se ubicó en 104,05; lo cual representa una variación mensual de 0,09%, mientras que en diciembre de 2014 se ubicó en 0,11%.

Entre las ciudades que registraron la mayor inflación anual nacional por sobre el promedio general anual (0.09%), se ubican Cuenca, Ambato, Machala, Guayaquil y Quito, mientras que las ciudades de Loja, Manta, Santo Domingo y Esmeraldas fueron las únicas ciudades que registraron deflación.

El valor de la Canasta Básica se ubicó en 673,21 dólares en una familia constituida por 4 miembros con 1,6 perceptores de ingresos de una remuneración básica unificada. En la región Sierra fue de 691,37 dólares, en la Costa es 655,05 dólares, siendo Cuenca la ciudad más cara con una canasta básica de 704,70 dólares. El valor de la Canasta Vital en la Sierra es de 482,43 dólares, la de la Costa es de 488,05 dólares.

Ecuador registró una tasa de desempleo nacional de 5,65% en diciembre del 2015 en comparación al 3,80% que alcanzó en diciembre del 2014, un incremento de 1,85 puntos porcentuales, según datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC).

El 2015 cerró con un descenso en las importaciones. Las cifras oficiales emitidas por el Banco Central del Ecuador (BCE) dan cuenta de que de enero hasta noviembre del 2015, se compraron al exterior USD 4.301 millones menos en relación con el mismo periodo del

2014. Esto es, -19,7% en divisas y -8,1% en toneladas métricas, que sería el peor escenario de importaciones de los últimos cuatro años.

Según las cifras del Banco Central (BCE), las exportaciones no petroleras bajaron 5,8% en relación con el 2014. Y en total (incluyendo las petroleras) la disminución marca el 28,8%.

Pero, según representantes del sector, la caída podría ser mayor hasta el término del año, debido en algunos casos al encarecimiento del dólar, la caída de commodities (materias primas) y el incremento de los costos de producción, así mismo se proyecta que las ventas de productos no tradicionales podrían caer hasta el 11%.

En conclusión, el año 2015 se vio afectado por la permanente caída del precio del petróleo y en algunos casos al encarecimiento del dólar, la caída de commodities (materias primas) y el incremento de los costos de producción, así como una caída en las ventas de productos no tradicionales.

El flujo de remesas familiares que ingresó al país durante 2015 sumó USD 2.377.8 millones, cifra inferior en -3.4% al valor registrado en 2014 (USD 2.461.7 millones). La disminución del flujo de remesas en el 2015 con respecto a 2014, se atribuye a la coyuntura económica de los principales países donde residen los emigrantes ecuatorianos (Estados Unidos de América, España e Italia, entre otros) así como a la depreciación del euro con respecto al dólar en 19.6% en el período en mención.

Las principales provincias que en 2015 concentraron altos montos de remesas familiares fueron: Guayas USD 667.9 millones, Azuay USD 553.3 millones, Pichincha USD 354.6 millones y Cañar USD 213.1 millones, cuyo agregado sumó USD 1.788.9 millones, que representa el 75.2% del flujo total de remesas recibido en el país.

Las principales ciudades hacia donde se canalizaron las remesas en 2015 fueron: Guayaquil USD 561.4 millones, Cuenca USD 409.7 millones, Quito USD 348.0 millones y Azogues USD 81.8 millones que en conjunto suman USD 1.405.0 millones y representan el 59.1% del total de remesas recibidas en el país.

El esquema de dolarización de la economía ecuatoriana vigente desde 2000, representa un atractivo para ciudadanos extranjeros que se insertan en el mercado laboral, en sectores económicos vinculados con servicios, construcción, comercio, minería, hoteles y restaurantes, entre otras actividades. Durante 2015 estos ciudadanos remitieron al exterior USD 278.1 millones, cifra superior en 50.7% (USD 184.5 millones) con relación a las enviada en 2014.

## **PRODUCCIÓN PETROLERA**

La Producción Nacional de Crudo, en 2015, registró una disminución de 2.4% con relación a 2014. Por empresas, Petroamazonas EP, en igual lapso de tiempo, disminuyó su producción en 3.4%, mientras que la Operadora Río Napo presentó un incremento de 3.2%, las Compañías Privadas también mostraron un decrecimiento de 2.6%. La disminución de la producción se asocia con la caída de los precios del petróleo, que llevó al Gobierno Nacional a modificar las inversiones en este sector y a recortar la producción, priorizando los campos más rentables o con menores costos de producción.

Entre 2008 y 2015 se observa que el cambio en la modalidad de participación a prestación de servicios, benefició a las exportaciones de petróleo de las Empresas del Estado.

La Secretaría de Hidrocarburos exporta el equivalente a la tarifa pagada en especies a las Compañías Privadas, por el servicio de explotación petrolera bajo la modalidad de prestación de servicios, que en el año 2015 alcanzó 20.4 millones de barriles.

Entre 2008 y principios de 2011 se observa como el West Texas Intermediate (WTI) era un claro marcador de la tendencia de los crudos Oriente y Napo. Esta situación se revierte desde abril de 2011 para el caso del Crudo Oriente y desde septiembre de 2011 para el Crudo Napo que también empieza a comercializarse a niveles superiores al del WTI, hasta mediados de 2013. Desde agosto del 2014, los precios internacionales del petróleo han mostrado una tendencia a la baja, determinados principalmente por un exceso de oferta en el mercado internacional.

La producción diaria de crudo para las Empresas Públicas en diciembre de 2015 alcanzó un promedio de 416.3 miles de barriles. De ese total, el 82.3% corresponde a la producción de Petroamazonas EP y 17.7%, a la Operadora Río Napo. EP Petroecuador no registra producción de petróleo, sobre la base de lo establecido en el Decreto Ejecutivo No. 1351-A, de 2 de enero de 2013

Para las Compañías Privadas, la producción de crudo diaria en diciembre de 2015 fue de 116.9 miles de barriles. En el mes anterior alcanzó un valor de 117.1 miles de barriles.

En diciembre de 2015, las exportaciones de crudo fueron de 11.8 millones de barriles, 11.0% menos con relación a igual mes de 2014. La Secretaría de Hidrocarburos, exporta el equivalente a la tarifa pagada en especies a las Compañías Privadas por la prestación del servicio de explotación petrolera, en igual mes este valor fue de 1.7 millones de barriles.

## **INFLACIÓN**

La inflación anual de diciembre de 2015 se ubicó en 3.38%. Por divisiones de consumo, en 10 agrupaciones se registró inflación, siendo el mayor porcentaje el de Bebidas Alcohólicas, tabaco y estupefacientes. En las Comunicaciones y en Prendas de Vestir y Calzado se registró deflación.

A partir de 2007 la variación anual del índice de precios al productor nacional (IPP) muestra una tendencia a la baja hasta volverse negativa en diciembre de 2015 (-0.68%). El comportamiento general de la inflación depende de ciertos productos de las secciones de Alimenticios, Bebidas, Tabaco y Textiles; y de la sección de Agricultura, Silvicultura y Pesca, las que en su conjunto aportan cerca del 50% a la canasta del IPP.

En diciembre de 2015, el Ciclo del Índice de Confianza Empresarial (ICE) se encontró 8.6% por debajo del crecimiento promedio de corto plazo.

### **BALANZA COMERCIAL**

En el tercer trimestre de 2015, la Cuenta Corriente presentó un déficit de USD 454.4 millones. Este resultado se derivó de la combinación de un mayor déficit en las Balanzas de Bienes, (USD 349.0 millones) y de Renta y Servicios (USD 592.7 millones); y a un menor superávit de la Balanza de Transferencias corrientes (USD 487.3 millones). En este trimestre, la Balanza de Servicios presentó un menor déficit en USD 70.2 millones, respecto al trimestre anterior, y las importaciones del trimestre (USD 4,972.0 millones) fueron mayores que las exportaciones (USD 4,623.1 millones).

Los flujos de Inversión Extranjera Directa observados en la serie trimestral 2009 I - 2015 III presentan cierta volatilidad. En el tercer trimestre de 2015 la IED registró un saldo de USD 246.1 millones, cifra superior en USD 159.2 millones comparado con el valor presentado en el segundo trimestre de 2015 (USD 86.9 millones). Las ramas de actividad en donde más se ha invertido fueron: Explotación de minas y canteras, Comercio e Industria manufacturera.

En el tercer trimestre de 2015, el flujo de IED ascendió a USD 246.1 millones, valor que fue distribuido en Acciones y participaciones (capital fresco) USD 234.5 millones, en Utilidades reinvertidas USD 51.7 millones y en Otro capital USD -40.1 millones, que se refiere al flujo neto de capital (desembolsos menos amortizaciones), entre empresas relacionadas.

Durante el tercer trimestre de 2015, Canadá se constituyó en el país con mayor IED al invertir USD 92.5 millones, le siguen: Suecia (USD 28.7 millones), China (USD 20.3 millones), Perú (USD 18.8 millones), Holanda (USD 16.9 millones), España (USD 10.2 millones), Suiza (USD 7.9 millones), Venezuela (USD 7.1 millones) e Italia (USD 6.0 millones), entre otros.

Durante el tercer trimestre de 2015, Canadá, China, Holanda, España y Venezuela destinaron la mayor parte de IED a Explotación de minas y canteras USD 149.0 millones; Suecia lo hizo a la Industria manufacturera USD 28.7 millones; y, Perú y Suiza a Comercio USD 26.2 millones.

A diciembre de 2015, el saldo de la deuda externa pública ascendió a USD 20,224.8 millones y el de la deuda externa privada a USD 6,967.2 millones. Entre 2008-2015 la deuda externa

total se incrementó en USD 10,219.0 millones y el saldo de la misma a 2015 fue de USD 27,192.0 millones, que representó el 27 % del PIB<sup>4</sup>.

En 2015 el saldo de la deuda externa pública se incrementó en USD 4,770.1 millones por concepto de desembolsos, en tanto que, se redujo en USD 2,092.9 millones por amortizaciones, dando como resultado una variación neta de USD 2,677.2 millones, que representa un aumento en el stock de la deuda externa pública. Este flujo se explica por los recursos provenientes del Gobierno de China, Organismos Internacionales, colocación de bonos por USD 1,500.0 millones; y, por el pago de los Bonos Global 2015 por USD 650.0 millones.

La Balanza Comercial en 2015, registró un saldo deficitario de USD 2,092 millones, comportamiento que se explica principalmente por una disminución de las exportaciones petroleras.

## **II. ANÁLISIS ESTADOS FINANCIEROS**

Para la emisión del presente informe se ha considerado la información que consta en los Estados Financieros de la compañía correspondientes a los ejercicios económicos 2015 y 2014, a efecto de determinar las variaciones que se han generado al realizar el comparativo entre el ejercicio fiscal 2015 y el ejercicio fiscal inmediato anterior (2014).

### **A. BALANCE GENERAL**

La información utilizada en el presente análisis se ha tomado de los estados financieros auditados de la compañía; así como los soportes contables financieros que reposan en los archivos de la compañía.

#### **1. Activo**

Sobre la base del análisis realizado de los ejercicios fiscales 2014 y 2015, en relación con el activo total de la compañía, se puede concluir que existe un incremento en USD 97.379,22, lo que genera un aumento porcentual del 11.12% al compararlo con el ejercicio económico inmediato anterior. La composición del total del activo expresado de manera porcentual es 84.60% activo corriente, 15.40% activo no corriente, esta composición se visualiza en el siguiente gráfico:

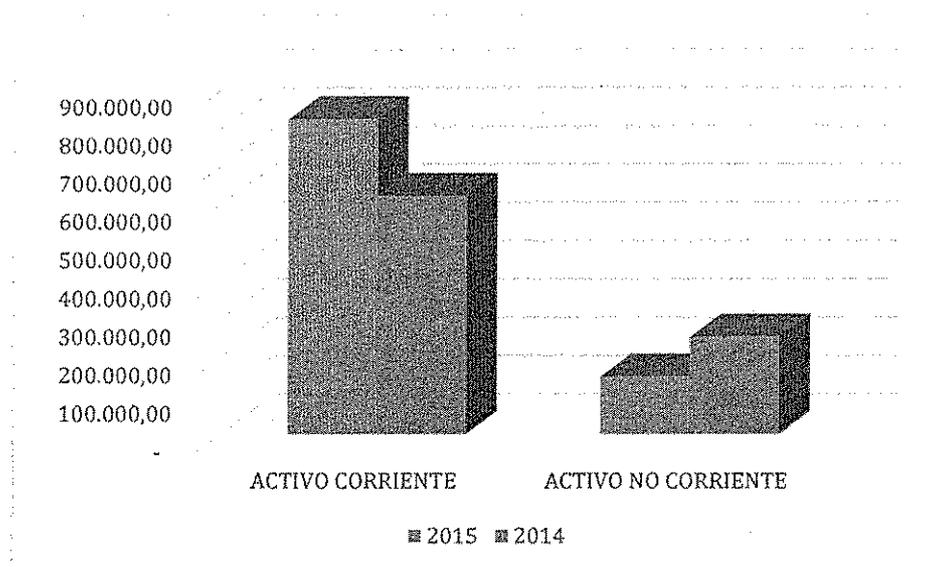
---

<sup>4</sup> Banco Central del Ecuador

*Ver gráfico en la página siguiente*

### **Composición Porcentual del Activo**

**2015 – 2014**



Posterior al análisis global del activo total, se realizó un examen de los componentes del activo dando como resultado un incremento en los puntos porcentuales del activo corriente del 32.49%, por un monto de USD 201.841,86 respecto del año 2014; en el caso del activo no corriente, este tiene un decrecimiento que en puntos porcentuales representa el 41.08% que corresponde a un monto de USD 104.462,04.

#### **1.1. Activo Corriente**

El activo corriente tiene una participación del 84.60% en relación con el activo total; del análisis comparativo del año inmediato anterior se concluye que la participación en relación con el activo total ha incrementado en un 20.75% por un monto de USD 201.841,86.

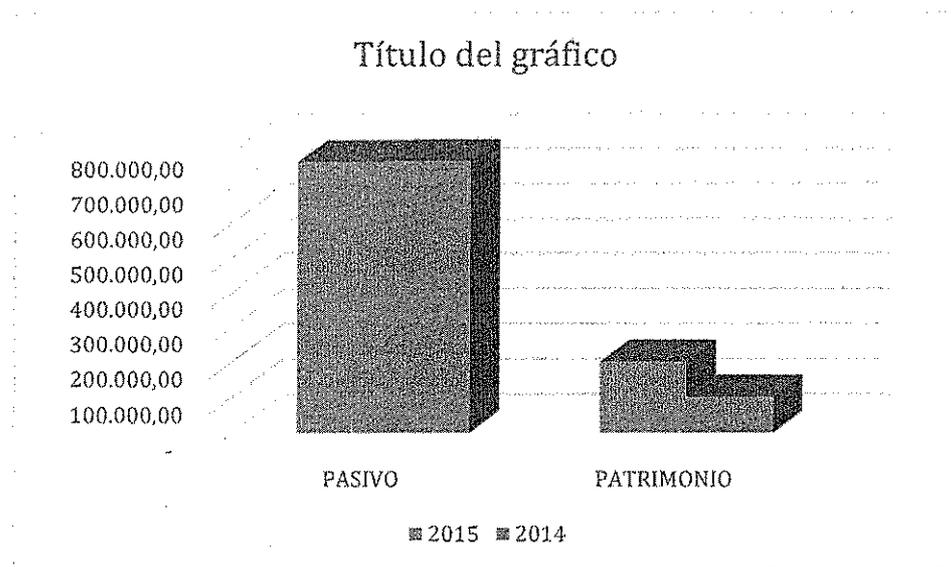
#### **1.2. Activo Fijo**

El activo fijo tiene una participación del 15.40% en relación con el activo total; del análisis comparativo del año inmediato anterior se concluye que la participación en relación con el activo total ha disminuido en un 10.74% por un monto de USD 104.462,04.

## 2. Pasivo y Patrimonio

### Composición Porcentual del Pasivo y Patrimonio

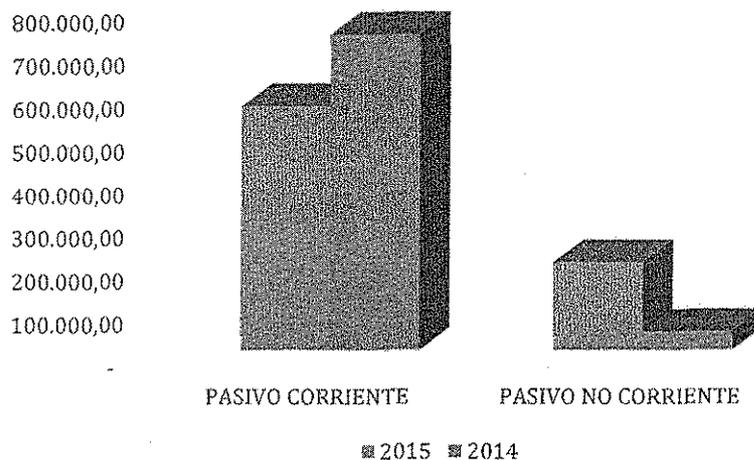
2015 - 2014



### 2.1. Pasivo

Del análisis realizado correspondiente al Pasivo de la compañía se concluye que existe una disminución porcentual del 0.35% por un monto de USD 2.683,18 en relación con el ejercicio económico inmediato anterior 2014. La composición adicional a efectos de la revisión de los estados financieros del Pasivo es la siguiente:

- a. Pasivo Corriente la participación en relación al Pasivo Total es del 73.48%; sin embargo, existe una disminución al compararlo con el ejercicio económico 2014 del 22.41% por un monto de USD 163.901,56.
- b. Pasivo Largo plazo la participación en relación al Pasivo Total es del 26.52%; existe un incremento al compararlo con el ejercicio económico inmediato anterior del 370% por un monto de USD 161.218,38.



## 2.2. Patrimonio

El patrimonio tiene una variación porcentual positiva en relación al total de patrimonio, pues el porcentaje de incremento en relación al ejercicio fiscal 2014 es del 99.39% correspondiente a USD 100.062,40.

La relación pasivo / patrimonio está compuesta de 79.37% por el pasivo y 20.63% patrimonio lo que significa que no está equilibrada; lo que conlleva a que el porcentaje de patrimonio no permitirá a los accionistas cubrir con deudas a corto y largo plazo.

## B. ESTADO DE RESULTADOS

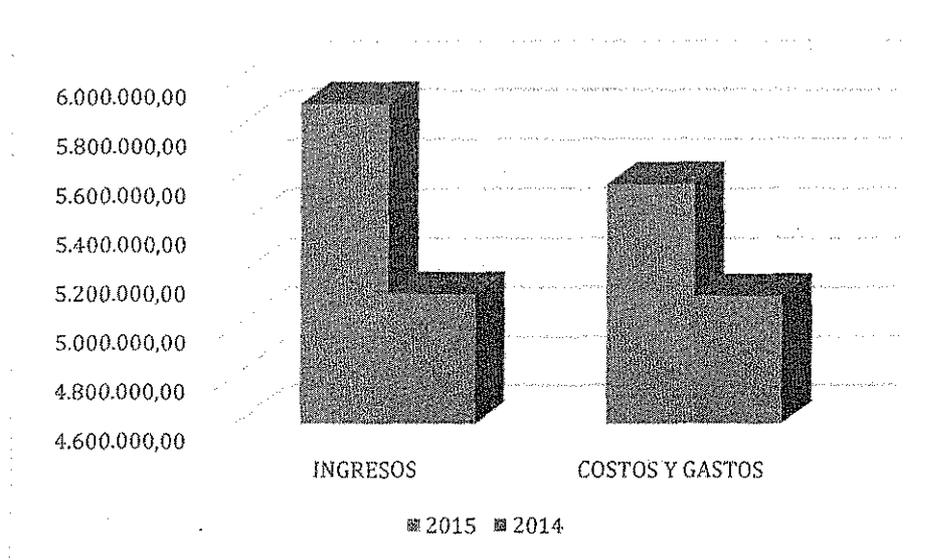
En el ejercicio económico 2015, la compañía ha generado una utilidad antes de impuestos de USD 324.572,97 y después de impuestos de USD 252.157,88. Del análisis realizado del Estado de Resultados de la compañía se puede determinar que los costos y gastos comparados con el total de ingreso corresponden a un 35.86%, porcentaje que se disminuyó en un 63.99% al compararlo con el ejercicio fiscal 2014 que fue de 99.85%, esta disminución mantiene la tendencia de incremento de ventas y operaciones con respecto a los costos y gastos de la actividad económica.

A nivel de Ingresos Operacionales, incrementaron en relación con el monto registrado en el ejercicio económico 2014 en USD 618.412,86 que corresponde a una variación porcentual del 12.06%.

Sobre el Costo de Ventas se observa un incremento por USD 166.807,59 comparando con el ejercicio económico 2014, lo que determina un incremento

porcentual del 4.82%, esta variación tiene relación directa con el incremento de ingresos operacionales de la Compañía. Los gastos incrementaron en USD 286.575,93 que porcentualmente significa un 15.67% comparado con el año anterior.

**Comparativo Ingresos Vs. Costo y Gastos (USD)  
2014 – 2015**



La utilidad correspondiente al ejercicio económico 2015 después de impuestos es de USD 252.157,68 al comparar con la pérdida del ejercicio fiscal 2014 que fue de USD 25.958,10 determina una variación USD 278.115,78.

**C. VARIACIONES**

Sobre la base de la información que consta en el balance general correspondiente al ejercicio económico 2015 encontramos:

1. Del análisis de la distribución de los componentes del Activo Total, podemos concluir que el Activo corriente incremento en 21 puntos porcentuales y el activo fijo disminuyó en 11 puntos porcentuales al comparar con el resultado correspondiente al ejercicio económico 2014.
2. El Pasivo corriente disminuye en 22 puntos porcentuales respecto al total de los pasivos; sin embargo, al comparar con el monto correspondiente al ejercicio económico 2014, la disminución de este rubro es por USD 163.901,56.

3. El Patrimonio determina una variación positiva de 99.39% respecto del resultado correspondiente al ejercicio económico 2014 producto de la utilidad generada en las operaciones del periodo 2015.
4. El Estado de Resultado de la compañía refleja que los costos y gastos relacionados con los ingresos corresponden al 36% presentando un decremento en puntos porcentuales en relación con el ejercicio económico 2014 de casi 64%.

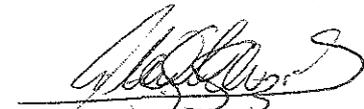
### **CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

Del análisis de los estados financieros de la compañía se puede concluir que los mismos en comparación con los resultados obtenidos en el ejercicio fiscal 2014 han incrementado; considerando que existe un aumento en los ingresos dentro de la operación del ejercicio económico 2015, es importante considerar que el incremento de utilidad se debe inclusive a que los costos y gastos no han tenido un incremento considerable de acuerdo a los ingresos de la Compañía.

Respecto a ciertos saldos y cuentas de balance se observa:

1. Durante el ejercicio fiscal 2015 la compañía procedió a incrementar de manera considerable las operaciones al tener un incremento de clientes.
2. Se realizaron ajustes a nivel contable que generaron la presentación de saldos más reales con respecto a los activos y pasivos que la Compañía posee.
3. La Compañía no posee una lenta rotación de incobrables lo que generó mayor recepción de efectivo.
4. El reparto de dividendos para accionistas después de impuestos y reservas de ley quedó en USD 183.124,56.
5. Se procedió a retirar del patrimonio el aporte para futura capitalización ya que se concluyó que la misma no iba a ser capitalizada en un futuro

Atentamente,



Ing. William Asanza

**Comisario**

**ENTREGAS ESPECIALES ESPENTREGAS S.A.**