

Quito, 10 de Abril de 2017

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

I. ANÁLISIS GLOBAL

A. ANÁLISIS MACROECONÓMICO DEL ECUADOR 2016

La economía cierra el año con una *contracción*. Este resultado se debe principalmente a una débil demanda interna y a la caída de la inversión y del consumo. Asimismo, tanto la balanza comercial no petrolera como la producción petrolera han empeorado. A esta situación han contribuido el reducido precio del petróleo y el coste de la recuperación del reciente terremoto. Por su parte, se observa una disminución de la inflación. Sin embargo, se está produciendo un deterioro de la calidad y cantidad del empleo, que está generando un mayor desempleo, afectando al nivel de consumo.

El balance de la economía ecuatoriana al término del 2016 registra una caída del PIB de 1,7%, frente al 2015. A nivel trimestral, comparando los períodos t/t-4 se observaría, según el BCE, un quinto período de caída consecutiva, hasta julio- septiembre 2016 (-1,6%).

De su parte, el saldo de las cuentas públicas, en el caso del Presupuesto del Estado mostraría una necesidad de financiamiento de alrededor de 7.000 millones de dólares, en principio, *mientras que la deuda externa, recargada por las últimas colocaciones de bonos en el mercado internacional superaría ya el 40% del PIB.*

El cálculo de una relación de *alrededor del 26% para el coeficiente deuda/PIB, no refleja la realidad de las restricciones financieras que afectan al país: la deuda del Gobierno Central hacia otras entidades oficiales es una obligación pendiente de pago; así, por ejemplo, la deuda (casi 10.000 millones).*

El desempeño de una economía refleja la gestión pública en varios frentes. En lo fiscal, tampoco todas las metas recaudatorias se han cumplido en 2016. La propia recesión de la economía explica ese comportamiento, pues el clima de los negocios y su dinamismo se modulan fuertemente. Si no, evalúese la caída del consumo de los hogares en el año anterior (-2,0%).

Las exportaciones, de su lado, han caído, en valor, a noviembre 2016, en -10,5%; las no petroleras caen en -3,5%, concentradas en pocos productos de valor agregado relativo.

La inflación fue baja (1,12% a diciembre 2016) a pesar de meses de “deflación”, los precios de los no transables han crecido. Mientras, el desempleo aumentó a 6,62% de la población en capacidad de trabajar, desde 4,8% en 2015. Si bien la pobreza ha disminuido, la concentración de los ingresos ha aumentado; el gasto público, en el modelo aplicado, tiende a favorecer a los perceptores de la renta de la propiedad frente a los ingresos de agentes como los trabajadores, que en estos años se movieron en mercados regulados con criterios de rigidez.

Si bien hubo factores que afectaron el desempeño macroeconómico desde hace un par de años como los bajos precios del petróleo, las fluctuaciones cambiarias, la desaceleración de la economía mundial, etc.; es justamente la incertidumbre latente lo que obligaba a adoptar desde siempre las previsiones del caso. En ambientes inestables y en aparatos productivos como el ecuatoriano, con limitado margen de maniobra.

De acuerdo a los datos oficiales, en 2017 el PIB crecerá en 1,4%. Lo explicaría la repentina y “potente recuperación” del cuarto trimestre 2016 y el impacto del Acuerdo Multipartes entre Ecuador y la Unión Europea, que haría que las exportaciones aumentaran significativamente.

Para 2017 las proyecciones del FMI y del Banco Mundial son coincidentes: la economía continuaría cayendo. Según el FMI en -2,7%; según el BM en -2,9%. La Cepal estimaba que se observaría un crecimiento de 0,2 % en este año¹.

La crisis económica, la necesidad fiscal y el deterioro general de la situación material del país han continuado haciendo estragos y reforzando el giro en la política económica. El Fondo Monetario Internacional estimó a mediados de 2016 que los retrasos por pagos a proveedores del gobierno fueron en 2015 de 5.273 millones de dólares y que serían de otros 4.464 en 2016. Los indicadores sobre reducción de la pobreza y la desigualdad de ingresos, que habían mejorado durante toda la década, empezaron a mostrar retrocesos: el coeficiente de GINI, que mide la desigualdad en la distribución de ingresos, se ha mantenido estático entre 2011 y junio de 2016 oscilando entre 0,47 y 0,49, mientras la pobreza de ingresos, que llegó a su mínimo en 2014 (22,5%), ha tenido por segunda vez en 15 años un incremento: el aumento anterior ocurrió en el año 2009, cuando fue también una crisis económica la que lo hizo crecer. La principal herramienta para enfrentar la crisis económica ha sido el agresivo endeudamiento y la reducción de las inversiones públicas. Aunque en general el detalle sobre las condiciones de los préstamos se ha mantenido en secreto, lo que se conoce revela que se trata de condiciones onerosas, con intereses altos y plazos cortos. El mejor indicador al respecto es el pago de amortizaciones de la deuda externa e interna en las cuentas fiscales. En el año 2015 el pago registrado por deuda externa e interna llegó a la astronómica cifra de 7.350 millones de dólares, cuando el gasto conjunto en educación y salud llegó solamente a 5.200. El pago por este concepto en 2014 fue de 4.900 millones y una proyección prudente de lo que posiblemente se habrá gastado en este

¹ <http://www.eluniverso.com/opinion/2017/01/17/nota/6001579/ecuador-2017-economia-caida>

rubro al finalizar el año 2016 lo hace subir hasta casi 9 mil millones adicionales. Así, aunque el saldo total de la deuda externa e interna se ubica en alrededor del 40% del PIB, el pago anual por amortización se sitúa entre el 7 y el 9% del PIB, es decir, un punto porcentual más que el total del gasto social en el mejor año del correísmo (2008).

Desde el año 2015 se ha producido una contracción seria en el sector inmobiliario, con efectos encadenados en el empleo de grupos con menor educación formal. El sector de la construcción presentó una reducción del 10,7% en el segundo trimestre de 2016 (el crecimiento empezó a ser negativo en este sector desde el tercer trimestre del año 2015). *Sin duda, una parte importante de la contracción tiene que ver con el ambiente de incertidumbre reinante pero también con la contracción del crédito: el aumento del encaje bancario empeora las cosas porque resta fondos potenciales para inyectar en el sector*².

El terremoto de Pedernales del 16 de abril sacudió la Costa norte del Ecuador. A inicios de mayo, SENPLADES hizo públicos los resultados de la investigación de la comisión de expertos de la CEPAL sobre el balance completo de los costos económicos de las pérdidas y de la reconstrucción: más de 28 mil viviendas afectadas, más de 80 mil desplazados, 3.344 millones de dólares en pérdidas, de los cuales el 67% sería asumido por el Estado, principalmente en vivienda, infraestructura social y productiva. El terremoto facilitó la adopción de medidas fiscales impopulares. El gobierno pudo aprovechar el impacto para imponer cinco medidas económicas de emergencia que esperan recaudar 1200 millones. Varios observadores críticos señalaron que las medidas económicas fueron anunciadas y aprobadas cuando todavía no hay cuentas detalladas sobre el costo de la tragedia, sobre lo que podrá recuperarse por los seguros (se estima que entre 500 y 800 millones de dólares) y lo que se recibirá como líneas de crédito de emergencia de organismos multilaterales (otros 600 millones). La obvia sospecha es que el terremoto aceitó el camino para medidas que el gobierno quería tomar pero que temía por su costo electoral. La más importante de estas medidas es el alza temporal, hasta por un año, del Impuesto al Valor Agregado (IVA), del 12% al 14%, por la que se espera recaudar 750 millones de dólares. El impuesto a las utilidades de las sociedades, a diferencia del IVA, es un impuesto progresivo. Junto al alza del IVA, el gobierno anunció el 29 de abril la extensión de las salvaguardias arancelarias a las importaciones hasta mayo de 2017. Esta sobretasa a las importaciones recaudó 788 millones de dólares en 2015 pero había un compromiso de desmontarla progresivamente en 2016. Ambas medidas tienen efectos recesivos combinados y contraproducentes en un contexto de crisis económica. Si el terremoto pudo usarse para justificar medidas económicas impopulares, al mismo tiempo, *sus efectos recesivos a lo largo del año amenazan acentuar la crisis existente. Si la inversión en la reconstrucción de la infraestructura de las zonas afectadas en forma de bonos de hasta 9 mil dólares a la construcción de nuevas viviendas o reparación de las existentes, podría brindar oxígeno al alicaído sector de la construcción, el lugar de donde se toma el dinero, la compraventa de bienes y servicios no alimenticios, tiene efectos negativos más amplios sobre la actividad*

² http://www.cepecuador.org/images/PDFs/coyuntura_ecuador_diciembre_2016.pdf

económica. Sobre todo, la emergencia humanitaria y la atención a las zonas afectadas han implicado hasta ahora una presión fiscal adicional para cuentas del Estado³.

El fortalecimiento del dólar afecta a Ecuador; entre el último mes del año 2006 y hasta octubre 2016, los precios del Ecuador subieron 24% en relación a los del EE.UU., mientras que los de México cayeron 30%, Chile 12% y Colombia 3%. Los de Brasil subieron 2% y del Perú 10%, muy debajo del aumento de precios de Ecuador. Este encarecimiento del país significa que nuestros productos pierden competitividad con los extranjeros.

Otro elemento que cambia el entorno es la vigencia del acuerdo comercial con la Unión Europea, que permitirá consolidar nuestras exportaciones e incluso que recuperen terreno productos que sufrieron con el retraso del Ecuador a firmar el acuerdo con Europa, en particular el banano. La gradual desgravación de las importaciones europeas obliga a moderar la política de sustitución de importaciones para proteger únicamente a los productos que tienen posibilidades de prosperar en un entorno de apertura⁴

B. BALANZA COMERCIAL⁵

En el tercer trimestre de 2016, el PIB de Ecuador, mostró una variación trimestral (t/t1, respecto al segundo trimestre de 2016) de 0.5% y un decrecimiento inter-anual de 1.6% (t/t-4, respecto al tercer trimestre de 2015).

Las actividades económicas que presentaron una mayor contribución (puntos porcentuales) positiva a la variación trimestral (t/t-1) del PIB fueron: Comercio (0.12) Suministro de electricidad y agua (0.11), Actividades de servicios financieros (0.10); y, Transporte(0.10).

La Producción Nacional de Petróleo hasta noviembre de 2016 presentó un incremento de 1.2% con relación a similar período de 2015. Por empresas, Petroamazonas EP aumentó su producción en 10.8% con la incorporación del Bloque 43 – ITT. La Operadora Río Napo solo produjo el campo Sacha hasta julio de 2016 y desde agosto pasó a Petroamazonas EP; mientras que las Compañías Privadas siguen bajando su producción en 3.0%.

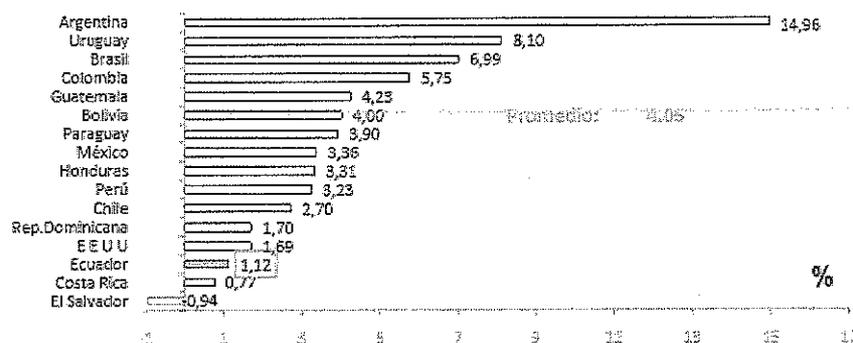
La Producción Nacional de Derivados en noviembre de 2016 mantiene un crecimiento de 15.4% con relación a similar mes de 2015. La Oferta y la Importación de Derivados en noviembre de 2016 registra un decrecimiento anual de 0.2%, y 16.1%, en su orden, este comportamiento se explica por una mayor producción de la Refinería Esmeraldas

En diciembre de 2016, de un grupo de 16 países analizados, en su mayoría de América Latina, la inflación anual del Ecuador se ubicó muy por debajo del promedio.

³ http://www.cepecuador.org/images/PDFs/coyuntura_ecuador_junio_2016.pdf

⁴ <http://www.lacamara.org/website/revista-comercio/RevistaEnero2017.pdf>

⁵ <https://www.bce.fin.ec/index.php/component/k2/item/776>



* La información de inflación anual de Estados Unidos y Brasil corresponde a noviembre de 2016; Argentina a junio 2015.
 Fuente: Bancos Centrales e Institutos de Estadística de los países analizados

La inflación anual de diciembre de 2016 fue de 1.12%, porcentaje inferior al de igual mes de 2015 (3.38%). Por divisiones de consumo, en 9 agrupaciones que ponderan el 81.71% se registró inflación, siendo el mayor porcentaje el de bebidas alcohólicas, tabaco y estupefacientes (15.06%); por el contrario, en 3 agrupaciones que ponderan el 18.29% se registró deflación, siendo prendas de vestir y calzado (-4.70%) la división de mayor variación negativa, seguida de comunicaciones y de muebles, artículos para el hogar y conservación.

La tasa de pobreza a nivel urbano se ubicó en 14.5% en septiembre de 2016, esto representa 7.5 puntos porcentuales por debajo de la tasa registrada en septiembre de 2007. La tasa de extrema pobreza urbana decreció de 7% en septiembre de 2007 a 4.1% en el mismo mes del 2016. El coeficiente de Gini como medida de desigualdad económica, muestra que en septiembre de 2016 a nivel urbano, la desigualdad se redujo con respecto de septiembre de 2009, ubicándose dicho coeficiente en 0.45.

Para el tercer trimestre de 2016, la Cuenta Corriente mostró un superávit de USD 271.7 millones, USD 670.7 millones menos que el segundo trimestre de 2016 (USD 942.4 millones) y USD 741.7 millones más que el tercer trimestre de 2015 (USD -470.0 millones). Este comportamiento es el resultado de mayores ingresos de las Balanzas de Bienes y Transferencias Corrientes (USD 368.3 millones y USD 648.1 millones respectivamente) frente a los egresos de las Balanzas de Renta y Servicios (USD -744.8 millones).

Las remesas de trabajadores en el tercer trimestre de 2016 sumaron USD 666.4 millones, -0.5 % menos que el valor registrado en el segundo trimestre de 2016 (USD 669.5 millones) y 8.1 % superior al valor observado en el tercer trimestre de 2015 (USD 616.3 millones). Si se comparan los flujos contabilizados en el tercer trimestre, se observa que los montos de remesas recibidas tienden a mejorar.

En el tercer trimestre de 2016, las remesas de trabajadores provenientes de Estados Unidos, España e Italia representaron el 55 %, 28 % y 6 %, respectivamente; mientras que del resto

del mundo se recibió el 12 %. En este grupo de países se destacan: México, Chile, Reino Unido, Alemania, Perú, Suiza, Francia, Canadá y Colombia.

En el tercer trimestre de 2016 la Inversión Extranjera Directa registró un flujo de USD 132.4 millones, cifra superior en USD 92.7 millones si la comparamos con el segundo trimestre de 2016 (USD 39.7 millones). Las ramas de actividad en donde más se ha invertido fueron: Comercio, Transporte, almacenamiento y comunicaciones, Explotación de minas y canteras y Servicios prestados a empresas.

Durante el tercer trimestre de 2016, Estados Unidos se constituyó en el país con mayor IED al invertir USD 64.5 millones, le siguen: España (USD 37.6 millones), China (USD 15.7 millones), Inglaterra (USD 9.3 millones), Holanda (USD 8.4 millones), Islas Vírgenes (USD 6.5 millones), México (USD 6.2 millones), Italia (USD 5.8 millones) y hubo países que desinvertieron por (USD -16.6 millones).

La Balanza Comercial en período enero – noviembre de 2016, registró un superávit de USD 1,160.3 millones, este comportamiento se explica principalmente por una disminución de las importaciones. La Balanza Comercial Total a noviembre de 2016 registró un déficit de USD - 41.5 millones, lo que significó un deterioro comercial de 118.4 % frente al saldo a octubre de 2016 que fue de USD 225.4 millones.

A noviembre de 2016, se registró una disminución de 10.6 % en el valor FOB de las exportaciones petroleras, mismas que pasaron de USD 549 millones en octubre de 2016 a USD 491 millones. Las exportaciones no petroleras asimismo fueron inferiores en 12% pasaron de USD 1,069 millones en octubre a USD 941 millones en noviembre 2016.

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 2016 y 2015, a efecto de determinar las variaciones que se han generado al realizar el comparativo entre el ejercicio fiscal 2016 y el ejercicio fiscal inmediato anterior (2015).

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.

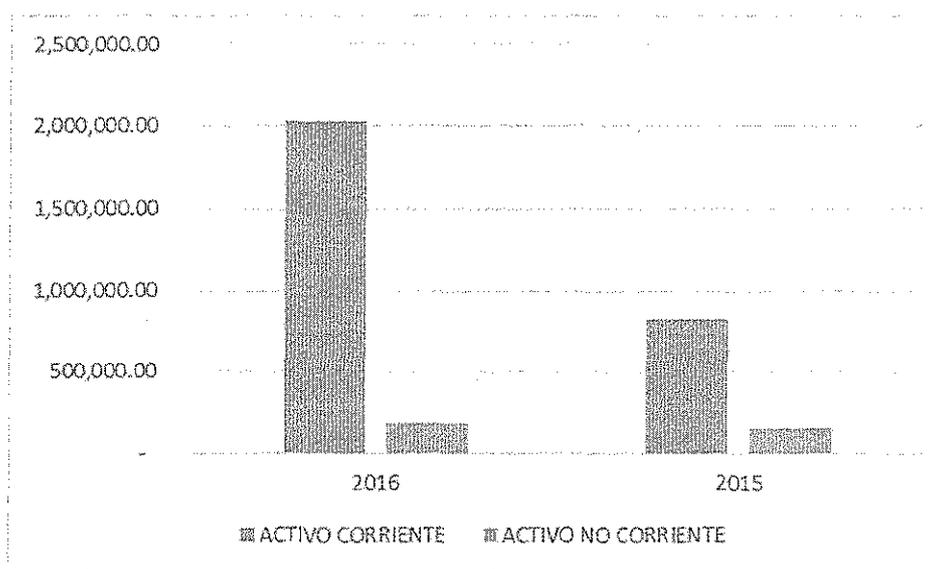
1. Activo

Sobre la base del análisis realizado de los ejercicios fiscales 2016 y 2015, en relación con el activo total de la compañía, se puede concluir que existe un incremento USD 1.232.902, lo que genera un incremento porcentual del 127% al compararlo con el

ejercicio económico inmediato anterior. La composición del total del activo expresado de manera porcentual es 92% activo corriente, 8% activo no corriente, esta composición se visualiza en el siguiente gráfico:

Composición Porcentual del Activo

2016 – 2015



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 146%, por un monto de USD 1.198.312 respecto del año 2015; en el caso del activo no corriente, este tiene un incremento que en puntos porcentuales representa el 23% que corresponde a un monto de USD 34.589.

1.1. Activo Corriente

El impacto más llamativo para el incremento del activo corriente corresponde a lo relacionado con cuentas internacionales mismas que se liquidan automáticamente al próximo mes en USD 788.407 que porcentualmente corresponde al 66% del total del incremento

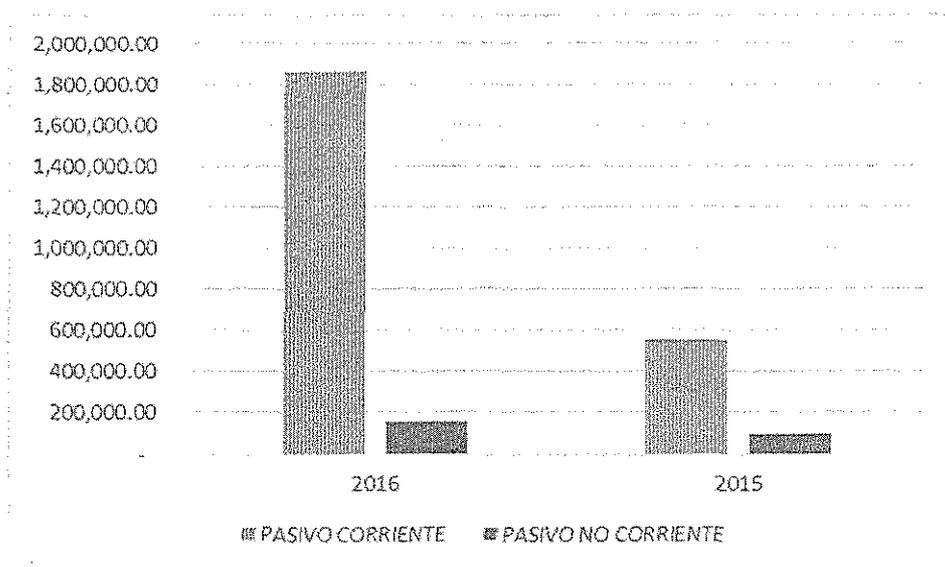
1.2. Activo Fijo

El activo fijo tiene una participación del 8% en relación con el activo total mismo que corresponde al 95% de la totalidad del incremento en el componente de activo no corriente.

2. Pasivo y Patrimonio

Composición Porcentual del Pasivo y Patrimonio

2016 - 2015



2.1. Pasivo

Del análisis realizado correspondiente al Pasivo de la compañía se concluye que existe un incremento porcentual del 189% por un monto de USD 1.310.588 en relación con el ejercicio económico inmediato anterior 2015. La composición adicional a efectos de la revisión de los estados financieros del Pasivo es la siguiente:

- Pasivo Corriente el incremento mayoritario del pasivo corriente corresponde a *cuentas por pagar al exterior misma que se liquidan inmediatamente* correspondiente a un 81% del total del incremento.
- Pasivo Largo plazo el incremento principal del pasivo no corriente corresponde al valor por estudios actuariales en un 135%, esto ya que existió una rebaja en el valor de préstamos a instituciones bancarias.

2.2. Patrimonio

El patrimonio tiene una variación porcentual negativa en relación con el periodo 2015 en 42% correspondiente a USD 134.519 por el impacto principal la pérdida del ejercicio y los impactos actuariales.

La relación pasivo / patrimonio está compuesta de 92% por el pasivo y 8% patrimonio lo que significa que si existiera una obligación directa de pago no se podría cubrir las deuda.

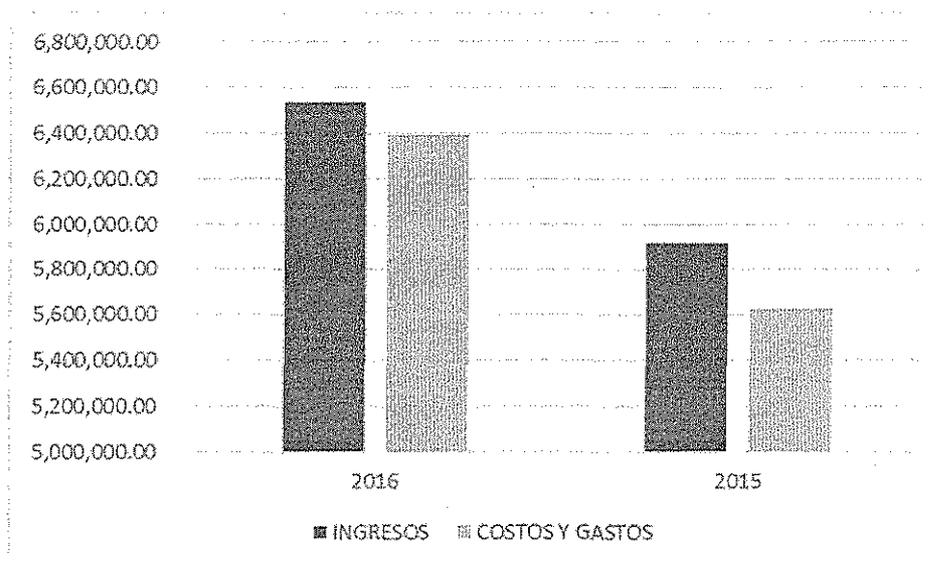
B. ESTADO DE RESULTADOS

En el ejercicio económico 2016, la compañía ha generado utilidad antes de impuestos de USD 38.121 y después de impuestos una pérdida por USD 4.810, esto debido a un impuesto causado por anticipo (impuesto mínimo) de USD 37.213 y una participación trabajadores por USD 5.718. 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 99%, porcentaje que aumento en un 10% al compararlo con el ejercicio fiscal 2015 que fue de 95%.

A nivel de Ingresos Operacionales, incrementaron en relación con el monto registrado en el ejercicio económico 2015 en USD 580.132 que corresponde a una variación porcentual del 10%.

Sobre los Costos y Gastos se observa un incremento por USD 621.156 comparando con el ejercicio económico 2015, lo que determina un incremento porcentual del 10% principalmente debido absorción de pérdidas por cuentas por cobrar de USD 80.872 y reconocimiento de Impuesto a la Salida de Divisas USD 106.930.

**Comparativo Ingresos Vs. Costo y Gastos (USD)
2016 – 2015**



La pérdida correspondiente al ejercicio económico 2016 después de impuestos es de USD 4.810 al comparar con la utilidad del ejercicio fiscal 2015 que fue de USD 223.819 el hecho principal es por impactos de reconocimientos de impuestos y cuentas por cobrar.

C. VARIACIONES

Sobre la base de la información que consta en el balance general correspondiente al ejercicio económico 2016 encontramos:

1. Del análisis de la distribución de los componentes del Activo Total, podemos concluir que el Activo corriente incrementó en 146% puntos porcentuales y de activos no corrientes incrementó en 23 puntos porcentuales al comparar con el resultado correspondiente al ejercicio económico 2015.
2. El Pasivo tuvo un incremento porcentual del 189% con respecto al ejercicio fiscal 2015 principalmente por las cuentas por pagar al exterior.
3. El Patrimonio determina una variación negativa de 42% respecto del resultado correspondiente al ejercicio económico 2015; en valores reales, existe una disminución de este rubro por USD 134.519.
4. El Estado de Resultados de la compañía refleja que los costos y gastos relacionados con los ingresos corresponden al 99% presentando una disminución en puntos porcentuales en relación con el ejercicio económico 2015 de casi 10%, lo que significa un incremento en los costos y gastos de la compañía sobre el ingreso total. Los ingresos operacionales incrementaron en relación con el año 2015 en 10% y los gastos incrementaron en la misma. El resultado integral del año 2016 (pérdida del ejercicio) es de USD 4.810.

D. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Del análisis de los estados financieros de la compañía se puede concluir pese a existir una pérdida del ejercicio esta no se debe a la operación propia si no al reconociendo de gastos correspondiente a leyes aplicables y cuentas no objetas a cobro.

Producto de esta pérdida del ejercicio recomendamos realizar la absorción con los resultados de años anteriores para que el patrimonio no tenga un efecto inverso

Respecto a ciertos saldos y cuentas de balance se observa:

1. Las cuentas del exterior principalmente se deben liquidar a medida de causación para que no exista un efecto de incremento acelerado.

2. El presente análisis determina que la compañía mantiene un nivel de riesgo bajo sobre el pago de obligaciones financieras y de terceros a largo plazo. Ante un eventual cese de operaciones los Activos de la compañía y Patrimonio, permitirían cubrir las deudas con terceros.
3. Los impactos provenientes de normativas tributarias se deben considerar para la planificación de resultados de años posteriores, esto ya que se generan costos adicionales que pueden afectar la operatividad,
4. Pese a la recesión que existe a nivel país se puede observar que se mantiene el acervo de empleados y un posible incremento.

Mantenemos una política económica y fiscal restrictiva con una tasa de crecimiento a todas luces desfavorable; sumada la incertidumbre política; y, al ser el 2017 un año de elecciones en mi opinión existirán para el año que viene variables negativas en la economía que podrían afectar el margen operativo en años subsiguientes por lo que se recomienda analizar un plan de acción emergente.

Atentamente,



Ing. William Asanza
Comisario

ENTREGAS ESPECIALES ESPENTREGAS S.A.