

QUITO, 21 MARZO DEL 2016

SEÑORES:

INVERSIONES SELECTA INSELSA, HOLDING S.A.

PRESENTE.-

INFORME DE GERENCIA

De mi consideración:

Por medio de la presente pongo a su consideración y conocimiento el Informe de Gerencia que resume las actividades correspondiente al ejercicio económico del 2.015

1.- ENTORNO ECONOMICO

La evolución del crecimiento del PIB nacional ha pasado de 3,7% en 2014 a 0,4% en 2015. Esto desaceleración se ha debido a la brusca caída de los precios del petróleo, iniciada en el último trimestre de 2014 y al fortalecimiento del dólar frente a las demás monedas que tiene comercio nuestro país que ha abaratado las importaciones y encarecido las exportaciones.

La producción nacional de crudo en el periodo 2010-2014 había venido incrementándose a una tasa promedio anual de 3,5%. Sin embargo la producción entre enero-noviembre 2015 disminuyó 2,2% con relación a igual periodo de 2014. Según el BCE, la disminución de la producción se asocia con la caída de los precios del petróleo en el mercado internacional, que hizo que el Gobierno modifique las inversiones en el sector y recorte la producción, priorizando los campos más rentables o con menores costos de producción.

La delicada situación del mercado de uno de nuestros principales productos de exportación se ha deteriorado aún más, pues se incrementó la oferta de crudo en un millón de barriles diarios por el regreso de Irán al mercado, y a pesar de la posición de Arabia Saudita, Venezuela, Rusia y Qatar de mantener los niveles de producción, se prevé que los precios bajos de crudo se mantendrán en el corto plazo.

Inflación. La inflación a diciembre de 2015 llegó a 3,38% (comparado con 3,67% en diciembre de 2014). En el periodo comprendido entre los años 2010 y 2015, el nivel de inflación del país ha sido en promedio 3,78%.

Según el reporte del BCE, la inflación del país fue más baja del promedio de 4,15% registrado en un grupo de 16 países analizados, en su mayoría América Latina.

SECTOR EXTERNO

Balanza Comercial. Al analizar el saldo de la balanza comercial con los datos cortados de enero-noviembre de cada año, incluido 2015, se observa que la reducción del déficit que se habría logrado en 2014 que fue solo de \$ -109,72 millones llegó a noviembre 2015 a \$ -2.028, 29 millones, debido a la drástica reducción de la balanza comercial petrolera que fue del 61% .

El importante deterioro en la balanza comercial a finales de 2014 Obligó al Gobierno a profundizar las medidas adoptadas sobre comercio exterior de restricciones arancelarias y cuotas de importación implementadas en 2014. Esta medida calificada de emergencia por la caída de los precios del petróleo y la apreciación del dólar, determinó la aplicación de sobretasas arancelarias entre 5% y 45% sobre 2.964 subpartidas que afectan a 32% de las importaciones. La organización Mundial de Comercio (OMC) autorizó la aplicación de la medida en octubre de 2015, y dado su carácter de temporal con vigencia de 15 meses, conoció también el cronograma de su desmantelamiento, que inició en febrero del presente año.

Otro aspecto importante en los temas comerciales es la ratificación del acuerdo comercial alcanzado con la Unión Europea una vez que se obtuvo el beneplácito de los socios de la Comunidad Andina, Colombia y Perú, se espera que entre en su plena vigencia en el segundo semestre de 2016, luego de la aprobación del Parlamento Europeo.

Inversión extranjera Directa (IED). El registro de IED en el periodo enero-septiembre 2015 llegó a \$ 516,26 millones, monto superior en \$ 73 millones al flujo que se obtuvo en igual periodo de 2014. Como varios analistas han destacado reiteradamente, la IED que ha atraído el país no ha representado un flujo importante de recursos.

SECTOR MONETARIO Y SISTEMA FINANCIERO

Reservas internacionales (RI), oferta monetaria y liquidez total. El nivel de RI cerro en el 2015 con un saldo de \$ 2.495,96 millones (\$ 3.949,07 millones en 2014). En el Ecuador las reservas internacionales sirven para cubrir la emisión de moneda irracionaria en circulación, las reservas bancarias del sistema financiero privado depositadas en el BCE y los depósitos de la banca pública.

La liquidez total a diciembre 2015 llegó a \$ 39.599, 53 millones, y la liquidez total se redujo -1, 3% en 2015.

Captaciones del sistema financiero, cartera y volumen de crédito. A diciembre de 2015, las captaciones del sistema presentaron un decrecimiento anual de -10,7%, con un saldo de 29.210,86 millones. El comportamiento de los depósitos en el sistema financiero refleja directamente el desarrollo de la actividad económica. El comportamiento de la cartera por vencer, que a diciembre de 2015 llegó a \$ 25.602,79 millones con una reducción de -4,5% respecto a 2014, responde a la estrategia de las instituciones financieras por proteger la liquidez del sistema.

Morosidad de la cartera. La desaceleración de la actividad económica y el comportamiento de los depósitos, que han limitado la disponibilidad de recursos para la concesión de crédito, han incidido en los resultados de la banca en los últimos años.

A 2015 el índice de morosidad deterioró y se ubicó en 3,66% a diciembre para todo el sistema bancario. Esta situación se originaría por la desaceleración de las actividades productivas y comerciales, la menor disponibilidad de ingresos de las familias y los primeros efectos sobre el empleo de la recesión económica general.

SECTOR FISCAL

Ingresos. Por la caída de los precios de petróleo, a diciembre de 2015 los ingresos petroleros representaron solamente 11,1% (18,5% al 2014) de los ingresos registrados que fueron de \$20.344,49 millones (\$20.380,36 millones en 2014). Se debe destacar el comportamiento de los ingresos no petroleros, impulsados básicamente por el mejoramiento y la profundización de la recaudación tributaria.

Gastos y déficit. Las cifras de gastos a diciembre 2015 llegaron a un total de \$24.149,13 millones, registrando una reducción de -9,9% respecto al año anterior. Las reducciones más importantes se han dado en gastos de capital (-50,3%) y transferencias (-30,8%). Los rubros de gastos corrientes y otros gastos tuvieron disminuciones mínimas de 3,3% y, por el contrario, los rubros de compras de bienes y servicios y de sueldos tuvieron incrementos de 26,4% y 16,2%, respectivamente. El déficit registrado a diciembre de 2015 alcanzó la cifra de \$-3.804,64 millones.

Déficit por comercialización Interna de derivados de petróleo. El monto más significativo del subsidio, cercano a \$2 mil millones, se lleva el diésel, seguido por el de la nafta de alto octano que bordea los \$1.400 millones. De enero a noviembre del 2015 el monto total del subsidio llegó a 1.662,12 millones, lo que representó una reducción de -54,4% del monto del año anterior.

A partir de octubre de 2015, Petroecuador estableció una elevación mensual de dos centavos por galón en la venta de gasolina súper hasta igualar su precio al nivel de los otros distribuidores y, además, informó su intención de trasladar al sector privado sus estaciones. Asimismo, a fines de abril de 2015, la Agencia de Regulación y Control de Electricidad elevó la tarifa de energía eléctrica para el sector comercial e industrial. Finalmente, el inicio de la producción de energía de las hidroeléctricas, que entrarían en operación este año, hará que se elimine la importación de combustible para la generación termoeléctrica que ha demandado el uso de ingentes recursos fiscales para atenderla.

Movimiento de la deuda pública. La deuda pública total, entre 2011 y noviembre de 2015, pasó de \$14.561,79 millones a \$32.847,50 millones, lo que implica un crecimiento de 125,6% en el periodo. Este incremento se explica por el comportamiento de la deuda externa pública, que había tenido un crecimiento moderado promedio de 12% en 2011 y 2012, que creció luego a 18,8% el siguiente año y en 2014 creció 36,1%.

La deuda pública, en su proporción con relación al PIB ha ido aumentando y pasó de representar 18,4% del PIB en 2011 a 33,2% a noviembre de 2015, porcentaje que se acerca al límite porcentual de 40% permitido por la Constitución.

En el sector fiscal, el Gobierno por la pronunciada reducción de ingresos de caja, por la caída de los precios del petróleo y la apreciación del dólar, ha aplicado medidas de corto plazo como la búsqueda y la contratación de mayor endeudamiento, el uso de la liquidez interna, la entrega de activos estatales a cambio de recursos frescos y la reducción de subsidios.

Mercado Laboral. Los indicadores laborales presentados por el INEC, en la Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo a diciembre 2015, señalan que, a nivel nacional, el empleo adecuado es de 46,5% de la población económicamente activa, lo que representa una disminución estadísticamente significativa de 2,8 puntos porcentuales con respecto al 49,3% de diciembre de 2014. El empleo inadecuado nacional fue de 48,1% en diciembre de 2015, en comparación con 46,7% del mismo periodo de 2014, es decir, un incremento anual de 1,4 puntos porcentuales. Finalmente la tasa de desempleo nacional a diciembre de 2015 se ubicó en 4,8%, con una variación de 1 punto porcentual respecto al 3,8% de 2014, que es estadísticamente significativa.

PERSPECTIVAS GENERALES PARA 2016

Para 2016, el Banco Central del Ecuador (BCE) efectuó una previsión de crecimiento de la economía del país de 1%, pronóstico más optimista que el de los organismos internacionales mencionados.

Según los organismos multilaterales, las proyecciones del crecimiento mundial para los próximos años muestran bajas tasas de expansión, apoyadas por la lenta recuperación de las economías desarrolladas. A esto se suma el bajo crecimiento del comercio mundial, cuyo volumen se espera que crezca 2,5% en 2016, y se va a reducir que los precios de las materias primas se mantendrán en los valores registrados a fines del año anterior. En el ámbito de los mercados financieros se espera que se tomen más complejas las condiciones de disponibilidad de flujos financieros por la menor liquidez global y un gradual aumento del costo de los recursos.

En el 2015, se aprobó un presupuesto para 2016 con una reducción de 17,8% y con la aplicación de supuestos más realistas con relación al año anterior, y se emitió la Ley Orgánica de Incentivos para Asociaciones Público-Privadas y la inversión Extranjera (Ley APP). Estos dos hechos hacían prever el apoyo de la inversión privada para superarla. Sin embargo, las proyecciones del mercado de petróleo evidencian que el equilibrio de la oferta y la demanda tomará mayor tiempo en definirse. De hecho, el precio de referencia WT1 a fines de enero de 2016 fue de \$ 33,63 (el crudo local se vende con castigo), por lo que el precio de \$ 35 por barril del presupuesto luciría demasiado optimista.

Por otro lado, tanto para cubrir el cierre del presupuesto de 2015 como para el financiamiento del déficit del presupuesto de 2016, que llega a \$ 6.600 millones, se torna imperativo la contratación de endeudamiento externo que en la actualidad es escaso y de alto costo.

A continuación procedo a presentar Estados Financieros Consolidados del año 2015 :

INVERSIONES SELECTA INSELSA, HOLDING S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA

AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2015 Y 2014

(Expresados en Dólares de E.U.A.)

ACTIVO	2015	2014
CORRIENTE		
Instrumentos financieros		
Efectivo y equivalentes de efectivo	10,138,983	22,911,896
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento	(Nota 4)	1,994,365
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	(Nota 5)	24,139,694
Cuentas por cobrar compañías y partes relacionadas	(Nota 18)	2,646
Inventarios	(Nota 6)	25,642,890
Activo por impuestos corriente	(Nota 16)	7,216,990
Servicios y otros pagos anticipados		226,848
Total activo corriente	69,362,416	64,580,519
NO CORRIENTE		
Propiedad, maquinaria, mobiliario y equipo	(Nota 7)	31,549,065
Inversiones en acciones y otras inversiones	(Nota 8)	43,045
Propiedades de inversión	(Nota 9)	325,785
Activos intangibles	(Nota 10)	10,993,877
Activo por impuestos diferidos	(Nota 16)	2,312
Total activo no corriente	42,914,084	39,315,023
Total activo	112,276,500	103,895,542

INVERSIONES SELECTA INSELESA, HOLDING S.A. Y SUBSIDIARIAS

ESTADOS CONSOLIDADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA

AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2015 Y 2014

(Expresados en Dólares de E.U.A.)

ACTIVO					
CORRIENTE					
Instrumentos financieros					
Efectivo y equivalentes de efectivo	(Nota 3)	10,138,983	22,911,896		
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento	(Nota 4)	1,994,365	25,360		
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	(Nota 5)	24,139,694	20,632,627		
Cuentas por cobrar compañías y partes relacionadas	(Nota 18)	2,646	199,196		
Inventarios	(Nota 6)	25,642,890	13,352,106		
Activo por impuestos corriente	(Nota 16)	7,216,990	7,040,940		
Servicios y otros pagos anticipados		226,848	418,394		
Total activo corriente		69,362,416	64,580,519		
NO CORRIENTE					
Propiedad, maquinaria, mobiliario y equipo		(Nota 7)	31,549,065	27,840,381	
Inversiones en acciones y otras inversiones	(Nota 8)	43,045	28,045		
Propiedades de inversión	(Nota 9)	325,785	325,785		
Activos intangibles	(Nota 10)	10,993,877	11,073,091		
Activo por impuestos diferidos	(Nota 16)	2,312	47,721		
Total activo no corriente		42,914,084	39,315,023		
Total activo		112,276,500	103,895,542		

INVERSIONES SELECTA INSELESA, HOLDING S.A.

Fue constituida en Quito, Ecuador el 10 de febrero de 1992. Su objeto social es la adquisición de acciones y participaciones de otras sociedades con el fin de formar un grupo empresarial que ejerza control de estas entidades. Adicionalmente, podrá realizar toda clase de actos y contratos civiles o mercantiles permitidos por las leyes ecuatorianas, relacionadas con su objeto social.

INVERSIONES SELECTA INSELESA, HOLDING S.A., mantiene inversiones de forma directa e indirecta en las siguientes subsidiarias:

Subsidiaria

CORPORACIÓN SUPERIOR CORSUPERIOR S.A.	100%	100%
GRUPO SUPERIOR S.A.	100%	100%
	% participación	2014

ALIMENTOS SUPERIOR AL SUPERIOR S.A.	100%	100%
MOLINO INGENIERA S.A.	100%	100%
ENSUPERIOR S.A.	100%	100%
ALIMENTOS TAWA S.A.	100%	50.5%
SERVICIO A INDUSTRIA SERVINDINSA S.A.	80%	80%
SUPERLIGUROS S.A.	80%	80%
SUPERIOR PACK GROUP S.A. SUPAKSA	0%	100%
MOLINO Y PASTIFICIO ECUADOR S.A. MOPASA	100%	100%
MOLINO SUPERIOR MOSUSA S.A.	100%	100%
GRINSEL CIA. LTDA.	100%	100%
DISTRIBUIDORA SUPERIOR DISUSA S.A.	0%	100%

A continuación se presenta un resumen del nivel de liquidez en un periodo de 12 meses desde la fecha de los estados financieros:

	2015	2014
Activo corriente	69,362,416	64,580,519
Pasivo corriente	20,947,192	34,067,839
Índice de liquidez	3.31	1.90

20. INSTRUMENTOS FINANCIEROS: (Continuación)

Gestión de riesgos financieros (Continuación)

20.3 Riesgo de capital

La Gerencia gestiona su capital tendiente para asegurar que la Compañía y Subsidiarias estarán en capacidad de continuar como empresa en marcha mientras que busca maximizar el rendimiento a sus socios o accionistas a través de la optimización de los gastos, deuda y patrimonio.

21. INGRESOS:

Para el 2015 y 2014 los ingresos de actividades ordinarias de la Compañía y Subsidiarias fueron como sigue:

	2015	2014
Venta de bienes y servicios	68,488,578	44,021,256
Harinas	12,304,443	16,389,732
Fideos	33,662,790	16,142,591
Galletas	6,104,682	10,200,663
Subproductos	13,706,834	8,639,805
Nutricionales	698,240	940,591
Trigo	23,335,246	36,736,270
Otros	(11,102,122)	(8,371,767)
Descuentos	147,198,691	127,281,904

22.

COSTOS Y GASTOS POR SU NATURALEZA:

Para el 2015 y 2014 un resumen de los costos y gastos de administración y ventas por su naturaleza fue como sigue:

	2015	2014
Otros ingresos		
Intereses ganados	1,105,985	232,569
Venta activos mobiliario y equipo	1,786	-
Devolución nota de crédito de Aduana	266,022	-
Nota de crédito SENAE	36,588	-
Reverso provisiones de gastos	22,260	-
Baja saldos de proveedores	1,097	-
Otros ingresos	804,452	-
	<u>2,238,190</u>	<u>232,569</u>

22.

COSTOS Y GASTOS POR SU NATURALEZA: (Continuación)

	2015	2014
Costo de ventas		
Costos de bienes	40,110,929	77,364,901
Mano de obra	2,084,162	3,096,664
Costos de licores	2,503,680	2,992,291
Depreciaciones	2,181,907	2,248,526
Gastos de fabricación	502,094	1,894,616
Costo de trigo	48,263,372	802,543
	<u>95,646,144</u>	<u>88,399,541</u>
Gastos de administración y ventas		
Servicios	10,221,715	11,876,045
Personal	8,123,448	5,220,094
Participación a trabajadores	2,421,709	1,344,826
Legales	45,000	112,152
Depreciaciones	542,961	464,274
Otros	3,868,977	2,782,741
	<u>25,223,810</u>	<u>21,800,132</u>

Entre el 31 de diciembre del 2015 y la fecha de emisión de este informe 21 de marzo del 2016 no se han producido eventos adicionales que en opinión de la Administración de la Compañía y Subsidiarias pudieran tener un efecto importante sobre los estados financieros que no se hayan revelado en los mismos o en sus notas.

Las políticas contables de la Empresa son las autorizadas por la Superintendencia de Compañías. Estas políticas en sus aspectos importantes están de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados.

La administración de la Empresa, cumple con las disposiciones de los Accionistas, así como con las normas legales vigentes.

Las cifras presentadas en los estados financieros consolidados guardan correspondencia con las asentadas en los registros contables.

Atentamente,

Juan Vergara Almeida
Vicepresidente Ejecutivo

QUITO, 21 MARZO DEL 2016

SEÑORES:
INSELISA S.A.
PRESENTE.-

INFORME DE GERENCIA

De mi consideración:

Por medio de la presente pongo a su consideración y conocimiento el Informe de Gerencia que resume las actividades correspondiente al ejercicio económico del 2.015

1.- ENTORNO ECONOMICO

Evolución del PIB. La evolución del crecimiento del PIB nacional ha pasado de 3,7% en 2014 a 0,4% en 2015. Esto se ha debido a la brusca caída de los precios del petróleo, iniciada en el último trimestre de 2014 y al fortalecimiento del dólar frente a las demás monedas que tiene comercio nuestro país.

Producción del petróleo. La producción nacional de crudo en el periodo 2010-2014 había venido incrementándose a una tasa promedio anual de 3,5%. Sin embargo la producción entre enero-noviembre 2015 disminuyó 2,2% con relación a igual periodo de 2014. Según el BCE, la disminución de la producción se asocia con la caída de los precios del petróleo en el mercado internacional, que hizo que el Gobierno modifique las inversiones en el sector y recorte la producción, priorizando los campos más rentables o con menores costos de producción.

La delicada situación del mercado de uno de nuestros principales productos de exportación se ha deteriorado aún más, pues se incrementó la oferta de crudo en un millón de barriles diarios por el regreso de Irán al mercado, y a pesar de la posición de Arabia Saudita, Venezuela, Rusia y Qatar de mantener los niveles de producción, se prevé que los precios bajos de crudo se mantendrán en el corto plazo.

Inflación. La inflación a diciembre de 2015 llegó a 3,38% (comparado con 3,67% en diciembre de 2014). En el periodo comprendido entre los años 2010 y 2015, el nivel de inflación del país ha sido en promedio 3,78%.

Según el reporte del BCE, la inflación del país fue más baja del promedio de 4,15% registrado en un grupo de 16 países analizados, en su mayoría América Latina.

SECTOR EXTERNO

Balanza Comercial. Al analizar el saldo de la balanza comercial con los datos cortados de enero-noviembre de cada año, incluido 2015, se observa que la reducción del déficit que se habría logrado en 2014 que fue solo de \$ -109,72 millones llegó a noviembre 2015 a \$ -2.028,29 millones, debido a la drástica reducción de la balanza comercial petrolera que fue del 61%.

El importante deterioro en la balanza comercial a finales de 2014 Obligó al Gobierno a profundizar las medidas adoptadas sobre comercio exterior de restricciones arancelarias y cuotas de importación implementadas en 2014. Esta medida calificada de emergencia por la caída de los precios del petróleo y la apreciación del dólar, determinó la aplicación de sobretasas arancelarias entre 5% y 45% sobre 2.964 subpartidas que afectan a 32% de las importaciones. La organización Mundial de Comercio (OMC) autorizó la aplicación de la medida en octubre de 2015, y dado su carácter de temporal con vigencia de 15 meses, conoció también el cronograma de su desmantelamiento, que inició en febrero del presente año.

Otro aspecto importante en los temas comerciales es la ratificación del acuerdo comercial alcanzado con la Unión Europea que. Una vez que se obtuvo el beneplácito de los socios de la Comunidad Andina, Colombia y Perú, se espera que entre en su plena vigencia en el segundo semestre de 2016, luego de la aprobación del Parlamento Europeo.

Inversión extranjera Directa (IED). El registro de IED en el periodo enero-septiembre 2015 llegó a \$ 516,26 millones, monto superior en \$ 73 millones al flujo que se obtuvo en igual periodo de 2014. Como varios analistas han destacado reiteradamente, la IED que ha atraído el país no ha representado un flujo importante de recursos.

SECTOR MONETARIO Y SISTEMA FINANCIERO

Reservas internacionales (RI), oferta monetaria y liquidez total. El nivel de RI cerro en el 2015 con un saldo de \$ 2.495,96 millones (\$ 3.949,07 millones en 2014). En el Ecuador las reservas internacionales sirven para cubrir la emisión de moneda traccionaria en circulación, las reservas bancarias del sistema financiero privado depositadas en el BCE y los depósitos de la banca pública. La liquidez total a diciembre 2015 llegó a \$ 39.599,53 millones, y la liquidez total se redujo -1,3% en 2015.

Captaciones del sistema financiero, cartera y volumen de crédito. A diciembre de 2015, las captaciones del sistema presentaron un decrecimiento anual de -10,7%, con un saldo de 29.210,86 millones. El comportamiento de los depósitos en el sistema financiero refleja directamente el desarrollo de la actividad económica. El comportamiento de la cartera por vencer, que a diciembre de 2015 llegó a \$ 25.602,79 millones con una reducción de -4,5% respecto a 2014, responde a la estrategia de las instituciones financieras por proteger la liquidez del sistema.

Morosidad de la cartera. La desaceleración de la actividad económica y el comportamiento de los depósitos, que han limitado la disponibilidad de recursos para la concesión de crédito, han incidido en los resultados de la banca en los últimos años.

A 2015 el índice de morosidad deterioró y se ubicó en 3,66% a diciembre para todo el sistema bancario. Esta situación se originaría por la desaceleración de las actividades productivas y comerciales, la menor disponibilidad de ingresos de las familias y los primeros efectos sobre el empleo de la recesión económica general.

SECTOR FISCAL

Ingresos. Por la caída de los precios de petróleo, a diciembre de 2015 los ingresos petroleros representaron solamente 11,1% (18,5% al 2014) de los ingresos registrados que fueron de \$20,344,49 millones (\$20,380,36 millones en 2014). Se debe destacar el comportamiento de los ingresos no petroleros, impulsados básicamente por el mejoramiento y la profundización de la recaudación tributaria.

Gastos y déficit. Las cifras de gastos a diciembre 2015 llegaron a un total de \$24,149,13 millones, registrando una reducción de -9,9% respecto al año anterior. Las reducciones más importantes se han dado en gastos de capital (-50,3%) y transferencias (-30,8%). Los rubros de gastos corrientes y otros gastos tuvieron disminuciones mínimas de 3,3% y, por el contrario, los rubros de compras de bienes y servicios y de sueldos tuvieron incrementos de 26,4% y 16,2%, respectivamente. El déficit registrado a diciembre de 2015 alcanzó la cifra de \$-3,804,64 millones.

Déficit por comercialización Interna de derivados de petróleo. El monto más significativo del subsidio, cercano a \$2 mil millones, se lleva el diésel, seguido por el de la nafta de alto octano que bordea los \$1,400 millones. De enero a noviembre del 2015 el monto total del subsidio llegó a 1,662,12 millones, lo que representó una reducción de -54,4% del monto del año anterior.

A partir de octubre de 2015, Petroecuador estableció una elevación mensual de dos centavos por galón en la venta de gasolina súper hasta igualar su precio al nivel de los otros distribuidores y, además, informó su intención de trasladar al sector privado sus estaciones. Asimismo, a fines de abril de 2015, la Agencia de Regulación y Control de Electricidad elevó la tarifa de energía eléctrica para el sector comercial e industrial. Finalmente, el inicio de la producción de energía de las hidroeléctricas, que entrarían en operación este año, haría que se elimine la importación de combustible para la generación termoeléctrica que ha demandado el uso de ingentes recursos fiscales para atenderla.

Movimiento de la deuda pública. La deuda pública total, entre 2011 y noviembre de 2015, pasó de \$14,561,79 millones a \$32,847,50 millones, lo que implica un crecimiento de 125,6% en el periodo. Este incremento se explica por el comportamiento de la deuda externa pública, que había tenido un crecimiento moderado promedio de 12% en 2011 y 2012, que creció luego a 18,8% el siguiente año y en 2014 creció 36,1%.

La deuda pública, en su proporción con relación al PIB ha ido aumentando y pasó de representar 18,4% del PIB en 2011 a 33,2% a noviembre de 2015, porcentaje que se acerca al límite porcentual de 40% permitido por la Constitución.

En el sector fiscal, el Gobierno por la pronunciada reducción de ingresos de caja, por la caída de los precios del petróleo y la apreciación del dólar, ha aplicado medidas de corto plazo como la búsqueda y la contratación de mayor endeudamiento, el uso de la liquidez interna, la entrega de activos estatales a cambio de recursos frescos y la reducción de subsidios.

Mercado Laboral. Los indicadores laborales presentados por el INEC, en la Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo a diciembre 2015, señalan que, a nivel nacional, el empleo adecuado es de 46,5% de la población económicamente activa, lo que representa una disminución estadísticamente significativa de 2,8 puntos porcentuales con respecto al 49,3% de diciembre de 2014. El empleo inadecuado nacional fue de 48,1% en diciembre de 2015, en comparación con 46,7% del mismo periodo de 2014, es decir, un incremento anual de 1,4 puntos porcentuales. Finalmente la tasa de desempleo nacional a diciembre de 2015 se ubicó en 4,8%, con una variación de 1 punto porcentual respecto al 3,8% de 2014, que es estadísticamente significativa.

PERSPECTIVAS GENERALES PARA 2016

Para 2016, el Banco Central del Ecuador (BCE) efectuó una previsión de crecimiento de la economía del país de 1%, pronóstico más optimista que el de los organismos internacionales mencionados.

Según los organismos multilaterales, las proyecciones del crecimiento mundial para los próximos años muestran bajas tasas de expansión, apoyadas por la lenta recuperación de las economías desarrolladas. A esto se suma el bajo crecimiento del comercio mundial, cuyo volumen se espera que crezca 2,5% en 2016, y se anticipa que los precios de las materias primas se mantendrán en los valores registrados a fines del año anterior. En el ámbito de los mercados financieros se espera que se tomen más complejas las condiciones de disponibilidad de flujos financieros por la menor liquidez global y un gradual aumento del costo de los recursos.

En el 2015, se aprobó un presupuesto para 2016 con una reducción de 17,8% y con la aplicación de supuestos más realistas con relación al año anterior, y se emitió la Ley Orgánica de Incentivos para Asociaciones Público-Privadas y la inversión Extranjera (Ley APP). Estos dos hechos hacían prever el apoyo de la inversión privada para superarla. Sin embargo, las proyecciones del mercado de petróleo evidencian que el equilibrio de la oferta y la demanda tomará mayor tiempo en definirse. De hecho, el precio de referencia WTI a fines de enero de 2016 fue de \$ 33,63 (el crudo local se vende con castigo), por lo que el precio de \$ 35 por barril del presupuesto luciría demasiado optimista.

Por otro lado, tanto para cubrir el cierre del presupuesto de 2015 como para el financiamiento del déficit del presupuesto de 2016, que llega a \$ 6.600 millones, se torna imperativo la contratación de endeudamiento externo que en la actualidad es escaso y de alto costo.

A continuación procedo a describir los resultados en las diferentes áreas de Gestión de la compañía durante el 2015

1. Durante el año 2015, Inversiones Selecta Inselesa S.A. mantiene sus Inversiones en Acciones y Participaciones de las empresas detalladas a continuación:

INVERSIONES INSELESA S.A.		US \$ DOLARES
BANCO PICHINCHA	85,04	
Subtotal CAJA-BANCOS	85,04	
INVERSIONES INQUEZA	37.452,30	
INVERSIONES MOPASA	240.000,00	
INVERSIONES MOSUSA	216.000,00	
INVERSIONES ITALIA	224.871,66	
INVERSIONES TAWA	177.628,00	
INVERSIONES SERVINDISA	566,00	
APORTES FUTURAS CAPITALIZACIONES TAWA	252.795,00	
APORTES FUTURAS CAPITALIZACIONES SERVINDISA	280.000,00	
INVERSIONES SUPAKASA	1.576.592,72	
INVERSIONES GRINSEL	7.112.643,03	
Subtotal INVERSIONES	10.118.548,71	
TERRENOS	180.148,62	
AVALUO TERRENOS	88.036,23	
EDIFICIOS	60.000,00	
Subtotal COSTO PROPIEDADES DE INVERSION	328.184,85	
DEP.ACUM. EDIFICIOS	- 2.400,00	
TOTAL ACTIVO	10.444.418,60	

Con respecto a sus obligaciones con terceros, Inselesa S.A. mantiene el préstamos de dinero que le hizo Corporación Superior en el año 2013 sujeto a la tasa de interés del 7% anual. Al 31 de diciembre del 2015 ya se han realizado abonos a esta deuda

Con respecto a su Estado de Resultados podemos indicar que su mayor gasto corresponde a los impuestos y los intereses por el crédito con Corporación Superior

PASIVOS	US \$ DOLARES
PROVEEDORES MAQUILA	~ 177.400,00
Subtotal PROVEEDORES LOCALES	~ 177.400,00
2% Por rendimientos financieros	~ 395,00
Subtotal RETENC EN LA FUENTE X PAGAR	~ 395,00
CPR GRINSEL	~ 1.304.027,40
CPR CORPORACION SUPERIOR	~ 5.058.538,19
Subtotal CXP RELACIONADAS	~ 6.362.565,59
ANTICIPOS RECIBIDOS MOSUSA	~ 240.000,00
ANTICIPOS RECIBIDOS MOPASA	~ 216.000,00
Subtotal OTRAS CTAS X PAGAR	~ 456.000,00
TOTAL PASIVOS	~ 6.996.360,59
Subtotal CAPITAL SOCIAL	~ 800,00
RESERVA LEGAL	~ 513,39
RESERVA DE CAPITAL	~ 254,50
Subtotal RESERVAS	~ 767,89
UTILIDAD (PERDIDA) 2010	~ 238.098,44
RESULTADOS ADOPCION NIIF	~ 2.610.922,94
UTILIDAD (PERDIDA) 2013	~ 48.721,88
UTILIDAD (PERDIDA) 2014	~ 658.651,17
UTILIDAD (PERDIDA) EJERC. ACTUAL	~ 255.969,59
Subtotal RESULTADOS	~ 3.202.981,08
APORTE FUT CAP	~ 243.509,04
Subtotal APOORTE FUT. CAPITALIZACIONES	~ 243.509,04
TOTAL PATRIMONIO	~ 3.448.058,01
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	~ 10.444.418,60

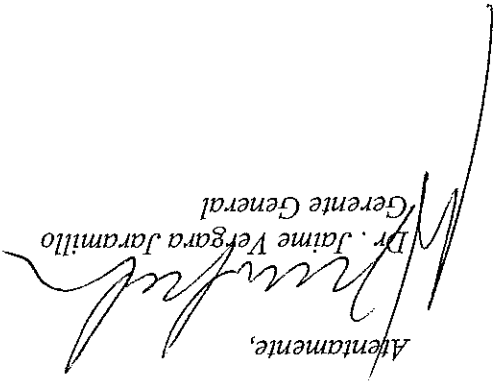
US \$ DOLARES	INGRESOS
---------------	----------

GASTOS OPERACIONALES	
GAD CUOTAS Y CONTRIBUCIONES	606,59
GAD IMPUESTOS, TASAS Y CONTRIBUCIONES	22.898,57
Suman Otros Gastos Administración	23.505,16
Suman GTOS ADMINISTRACION	23.505,16
Suman GASTOS OPERACIONALES	23.505,16
OGT COMISIONES BANCARIAS	20,80
OGT GASTOS NO DEDUCIBLES	538,63
OGT GASTOS FINANCIEROS TERCEROS	231.905,00
Suman Otros Egresos	232.464,43
UTILIDAD (PERDIDA) DEL PERIODO MES	255.969,59

De acuerdo con la legislación tributaria vigente, las compañías que se dediquen exclusivamente a la tenencia de acciones no estarán obligadas al pago del anticipo mínimo del impuesto a la renta por las actividades relacionadas con esta actividad.

En este sentido es importante indicar que en este año la empresa obtuvo la certificación por parte del Servicio de Renta Internas que es una Holding dedicada a la tenencia de acciones.

La empresa ha cumplido con todas sus obligaciones con las entidades de control y sus accionistas.

Atentamente,

 Dr. Jaime Vergara Jaramillo
 Gerente General