

Informe del Gerente General de Administradora de Fondos y Fideicomisos Produfondos S.A. al Directorio – Año 2011

Balance anual de la economía 2011

Durante el año 2011, la economía ecuatoriana mostró síntomas de recuperación pese a la debilidad de la economía a nivel mundial y en especial a la crisis que afectó a los mercados europeos en la segunda mitad del año. Los altos precios del petróleo y la expansión del gasto corriente y el gasto de inversión del sector público permitieron dinamizar el consumo y la actividad económica en general.

Según el Banco Central del Ecuador, el crecimiento económico en 2011 se estima habría alcanzado el 6,5%. No obstante, las estimaciones de la CEPAL alcanzan el 8% y las del Fondo Monetario Internacional se ubican en 5,8%. Con el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) registrado en los primeros trimestres de 2% en el primero, 2,3% en el segundo y 1,7% en el tercero, el balance anual de la economía al cierre de 2011 podría superar a las estimaciones del Gobierno.

Por el lado de la demanda, el principal impulso provino del consumo privado, cuyo crecimiento anual fue del 6% en el tercer trimestre de 2011. La expansión del gasto del sector privado fue impulsada por la mayor concesión de créditos, el incremento del precio promedio del petróleo (38% anual) y el incremento del salario al inicio del año.

De acuerdo a las ramas de actividad económica, el sector no petrolero fue el de mayor crecimiento en 2011, registrando una variación anual del 11,2% en el tercer trimestre. El sector de la construcción registra las mayores tasas de crecimiento, esta actividad alcanzó un incremento anual acumulado, hasta septiembre de 2011, del 25%, generando un impacto positivo en términos de empleo. El papel del sector público ha sido determinante para esta evolución, pues ha sido significativa la inversión del Gobierno en construcción de carreteras y demás obras de infraestructura, así como la importante concesión de créditos hipotecarios del BIESS.

El sector petrolero presentó un desempeño favorable durante el 2011. La producción acumulada de crudo, hasta el mes de noviembre, registró un total de 166,8 millones de barriles. Este nivel implica un crecimiento anual del 3%, lo que es una cifra importante si se consideran las continuas caídas registradas desde el año 2007. La estatal petrolera registró un incremento de su producción en 20,3% anual, hasta el mes de noviembre, debido a que por una parte incorporó a su producción campos que antes estaban en manos de compañías privadas que no renovaron sus contratos, y otra parte a la recuperación de ciertos campos maduros.

La inflación al cierre de 2011 se ubicó en 5,4%, muy por encima al incremento de precios del 3,3% registrado en 2010. El incremento en la inflación se explica en un 47% por las fluctuaciones de los precios de los alimentos, así como por el incremento de las materias primas presentado durante los primeros meses del 2011.

Las cifras oficiales publicadas por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC) muestran que el desempleo bajó un punto porcentual en el año 2011 llegando a ubicarse en el 5,1%. De manera similar, el subempleo pasó del 47,1% al cierre de 2010 al 44,2% en 2011, con un total de 1,9 millones de personas. Sin embargo, estas cifras oficiales generan dudas ya que durante

estos últimos años la Población Económicamente Activa (PEA) no ha registrado crecimientos y los cambios de las cifras del mercado laboral son muy marcados en períodos trimestrales.

Las mejoras en el mercado laboral, así como las políticas redistributivas del Gobierno han permitido una paulatina disminución de la pobreza medida por ingresos. Sin embargo y a pesar de tener mayores recursos que en el pasado, la velocidad de disminución de la pobreza se ha disminuido desde el año 2007. Así, mientras entre 2003 y 2006 la disminución fue de 12,3 puntos porcentuales, desde 2007 hasta 2010 la disminución es de 8,1 puntos porcentuales, llegando a ubicarse en el 28,6% (medido como la población que vive con menos de 2.4 dólares diarios).

El manejo fiscal durante el 2011 no registró cambios en su comportamiento y sigue generando inquietudes sobre su sostenibilidad en el largo plazo. El sector público mantuvo su política expansiva del gasto sustentada en altos precios del petróleo. El Presupuesto General del Estado registró hasta el 2011 un crecimiento del gasto del 14,9%, hasta alcanzar un monto de 18,338 millones de dólares. Los gastos corrientes evidenciaron una expansión cercana al 9%, mientras que los egresos de capital se incrementaron en 24%.

Durante los últimos meses del año 2011, el Gobierno llevó a cabo la novena reforma tributaria para poder continuar financiando este crecimiento del gasto público. Los principales cambios fueron enfocados a un incremento de la tasa impositiva para el impuesto a los consumos especiales de los cigarrillos y de las bebidas alcohólicas, así como el aumento del impuesto a la salida de divisas. A pesar de los grandes precios del petróleo y estas continuas reformas fiscales, el déficit fiscal se situó en alrededor de 1,000 millones de dólares. La gran expansión fiscal también provocó un incremento importante de las importaciones. Hasta el mes de noviembre de 2011, las compras externas totalizaron 21,156 millones de dólares, lo que implica un crecimiento del 20% anual. Esta evolución determinó un déficit comercial acumulado de 1,800 millones de dólares, afectado principalmente por el resultado de la balanza comercial no petrolera que alcanzó un saldo negativo de 7,834 millones de dólares.

El nivel de liquidez registrado en la economía durante el 2011 se vio reflejado en el nivel de depósitos en la banca privada. Según el balance sectorial de los bancos privados, publicado por el Banco Central, los depósitos totales al cierre de 2011 ascendieron a 18,012 millones de dólares, lo que implica una expansión anual del 16%. La cartera por vencer, creció un 20% alcanzando un monto de 13,263 millones de dólares.

Uno de los cambios jurídicos de relevancia económica registrados durante el 2011 es la Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder de Mercado. Este es un nuevo marco jurídico cuyo ámbito de acción implica algunos campos: el abuso del poder de mercado, los acuerdos, colusiones y otras prácticas restrictivas, la concentración económica y las prácticas desleales. La independencia que refleje la Superintendencia que administre y aplique esta Ley, será fundamental para garantizar un mercado que opere con seguridad, reglas claras y en sana competencia.

Finalizando podemos decir que la economía ecuatoriana registró un buen desempeño económico durante el 2011, impulsada por la política expansiva del gasto público y los altos precios del petróleo. Si bien los resultados en la mayoría de sectores fueron favorables, preocupa su fragilidad y sostenibilidad en el largo plazo por la dependencia de los precios del petróleo.

Para los Grupos Financieros que operan en el Ecuador, el 2011 fue un año bueno, pero complejo para las perspectivas del funcionamiento de sus estructuras societarias, gobiernos corporativos y de algunas de sus subsidiarias en el Ecuador.

Por un lado, este fue el primer año de este Gobierno donde no se continuó con la antitécnica política de reducir los topes de precios en los productos y servicios, lo que generó mayor estabilidad y menor incertidumbre a la actividad de intermediación financiera. Esto permitió que los bancos puedan planificar e incrementar sus volúmenes de intermediación, lo que ayudó a mejorar el desenvolvimiento de la actividad económica en el Ecuador.

Sin embargo, por el otro lado, el Gobierno impulsó algunas regulaciones que complican las estructuras societarias, el gobierno corporativo y el funcionamiento de los Grupos Financieros en el país. En este sentido, la expedición de la Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder de Mercado imposibilita que accionistas que posean el 6% o más del paquete accionario, directores principales, suplentes y los administradores de los bancos o instituciones del sistema financiero ecuatoriano, puedan tener otras actividades empresariales en el Ecuador. Adicionalmente, obligó a que los bancos deban desinvertir en sus negocios de las casas de valores, administradoras de fondos y compañías de seguros en el Ecuador.



ANALISIS VERTICAL Y HORIZONTAL DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE LA ADMINISTRADORA DE FONDOS PRODUFONDOS S.A.

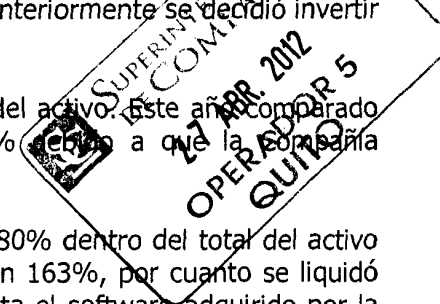
Quito, 15 de Marzo de 2012

Respecto al Balance General cortado al 31 de Diciembre de 2011, me permito indicar los puntos más relevantes:

ACTIVO/PASIVO Y PATRIMONIO

De acuerdo a la aplicación de las Normas Internacionales NIIFS, los puntos más relevantes del Balance de la Administradora de Fondos Produfondos S.A. al 31 de Diciembre del 2011 comparados con los saldos al 31 de Diciembre del 2010, son los siguientes:

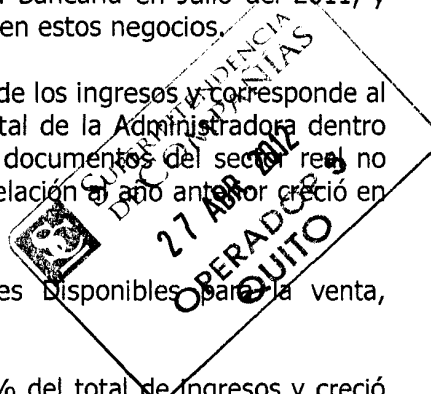
- El rubro "Caja y Equivalentes de Efectivo", disminuye con relación al período anterior, por cuanto la Administración decidió retirar de los Fondos de Inversión (considerados como Equivalentes de Efectivo) e invertir en papeles de Renta fija del Sistema Financiero.
- En lo que tiene que ver con las Cuentas por Cobrar, éstas representan el 5.01% del activo y corresponden a comisiones por cobrar a clientes de Produfondos, de los Fideicomisos y Encargos Fiduciarios. Estas cuentas disminuyeron en un 64% respecto al año 2010, debido a que en el 2010 se encontraba pendiente de registro contable la adquisición de un software para la compañía, cuyo registro se perfeccionó en este período.
- Otros Activos Financieros, corresponde a todas aquellas inversiones que mantiene la compañía, en documentos de renta fija del sector Financiero nacional y del Sector Real, cuyo plazo excede a los 90 días, además la parte correspondiente al Fondo Disponible que por obligación legal debe mantener inamovible dentro de los Fondos de Inversión que mantiene. Dentro del activo representa el 80.51% y tiene un incremento comparado con el período anterior de 62%, por cuanto de acuerdo a lo comentado anteriormente se decidió invertir más en este tipo de documentos.
- Los Activos Fijos representan el 0.61% del total del activo. Este año comparado con el anterior refleja un crecimiento del 415% debido a que la compañía adquirió un servidor para el nuevo software.
- La cuenta de Activos intangibles, representa el 8.80% dentro del total del activo y comparado con el año anterior ha crecido en un 163%, por cuanto se liquidó de cuentas por cobrar y se registró en esta cuenta el software adquirido por la compañía.



- En cuanto al pasivo, la cuenta "Cuentas por pagar" representa el 0.32% del total del pasivo y patrimonio.
- La cuenta de Pasivos por Impuestos Corrientes, registra los impuestos originados en el mes por concepto de IVA y retenciones de Impuesto a la Renta, y la provisión para el pago del 25% de Impuesto a la Renta x pagar al Estado, dentro del pasivo y patrimonio representa el 7.69%.
- En lo que tiene que ver con la cuenta de Provisiones, se encuentran registradas todas las provisiones corrientes por pagar al personal, representa el 9.45% dentro del pasivo y patrimonio y la variación es razonable.
- Obligaciones por Beneficios definidos, corresponde básicamente a la provisión de Jubilación Patronal y Desahucio del personal, representa el 3.95% del Pasivo y Patrimonio y la variación del ejercicio es del 22%.
- Al aplicar las Normas Internacionales de Información Financiera, se producen diferencias temporales, que obligan a calcular impuestos diferidos, por lo que en este caso tenemos un pasivo neto por Impuestos diferidos, que comparado con el ejercicio anterior ha decrecido en el 51%, pues en este año se han liquidado las diferencias temporales del ejercicio anterior.
- La composición del Patrimonio demuestra la solidez de la empresa con una participación del 78.56% sobre el total de Pasivo y Patrimonio, y ha decrecido frente al 2010, por cuanto se pagó a los accionistas dividendos de ejercicios anteriores, que se encontraban dentro del balance.

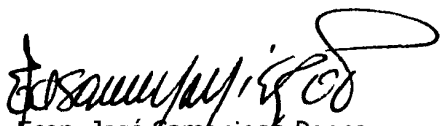
INGRESOS

- Las Comisiones Ganadas por la Administradora por el manejo de los fondos, fideicomisos y encargos fiduciarios, representan el 93.14% del total de los ingresos y con relación al ejercicio anterior han decrecido en un 0.89%, únicamente por las comisiones de los Fondos de Inversión, debido a la Resolución No.JB-2011-1973 que emitió la Junta Bancaria en Julio del 2011, y por lo cual se decidió no hacer gestión Comercial en estos negocios.
- Intereses Ganados representa el 4.77% del total de los ingresos y corresponde al rendimiento de los valores invertidos por el capital de la Administradora dentro de los Fondos de Inversión, por inversiones en documentos del sector real no financiero y el sistema financiero nacional. Con relación al año anterior creció en un 24.88%.
- La cuenta de Utilidad realizada por inversiones disponibles para la venta, representa el .06% del total de los ingresos.
- La Cuenta de Otros Ingresos representa el 2.04% del total de ingresos y creció frente al año anterior en un 230.68% y el registro de estos valores no tienen una frecuencia regular y por lo tanto no son comparables

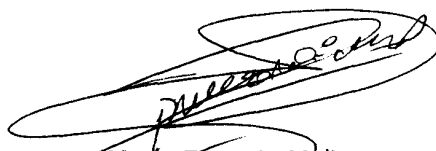


- **EGRESOS:**

- Los Gastos de Administración representan el 81.81% del total del Gasto de la Compañía, lo cual, frente al ejercicio anterior, presenta un crecimiento del 11.14%.
- El gasto por Impuesto a la Renta de la Compañía, corresponde al 16.21% de los gastos, y comparado con el ejercicio anterior decrece en un 15.90%, debido a que la utilidad de la compañía del presente ejercicio es también inferior a la del año anterior.
- Otros gastos de Administración, representan el 1.98% del total del gasto y frente al año anterior crecen en un 82.72%, pero por el monto no es relevante.



Econ. José Samaniego Ponce

GERENTE GENERAL**ADMIN. DE FONDOS Y FID.****PRODUFONDOS S.A.**

María Eugenia Molina

CONTADORA**Matrícula 25113**