

Informe del Gerente General de ANEFI S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos al Directorio por el ejercicio económico 2015

Balance anual de la economía 2015

Durante el año 2015 Ecuador registró una **desaceleración** económica que técnicamente situó a la economía en recesión. Según el Banco Central del Ecuador (BCE), el **crecimiento interanual del PIB, comparando los tres primeros trimestres de 2014 con los correspondientes de 2015 llegó a 1.1%**. Al comparar los crecimientos de estos mismos periodos en años pasados, este sería el más bajo pues en 2012 se registró un crecimiento de 5.9%, en 2013 de 4.2% y en 2014 de 4.0%. Además, a lo largo del año se observó una desaceleración cada vez más pronunciada pues mientras en el primer trimestre de 2015 el crecimiento anual fue de 3.3%, en el segundo cayó a 0.7% y en el tercero, el último dato disponible, se registró la primera caída anual desde el último trimestre de 2009, al decrecer en 0.8%.

El BCE estima que el **crecimiento del 2015 será de 0.4%**, lo que confirmaría un deterioro del ritmo de crecimiento de la economía ecuatoriana en comparación con años pasados cuando **creció en promedio 5.1% durante 2010-2014**. Además, esta sería la **tasa de crecimiento más baja desde 2009**, año que también registró caídas en el precio internacional del petróleo y que le representó al país un crecimiento anual de 0.6%. Organismos internacionales estiman, por un lado, que Ecuador decrezca en 0.6% (FMI), mientras que por otro lado, la CEPAL (Comisión Económica para América Latina y El Caribe) prevé un crecimiento de 0.4%. En ambos casos, la economía ecuatoriana crecería por debajo del promedio de América Latina y El Caribe, región que de acuerdo a estimaciones del FMI registraría un crecimiento promedio anual de 2.0%.

Hasta el tercer trimestre del 2015, el gasto de consumo final de los hogares (incluido el de las instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares) fue el de mayor crecimiento por el lado de la demanda, registrando una tasa de 1.4%. Se estima un crecimiento de 0.8% para todo el año. Además, de acuerdo a las previsiones del BCE, el consumo total crecería a un ritmo cercano al 0.9%, mientras que las exportaciones, importaciones y la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) decrecerían a tasas de 3.6%, 7.6% y 11.1%, respectivamente.

Durante los tres primeros trimestres de 2015, el crecimiento de la economía ecuatoriana estuvo impulsado por la expansión del sector no petrolero, que, hasta el tercer trimestre, creció en 1.7%. Por su parte, el sector petrolero tuvo un decrecimiento de -2.7%. Las actividades que presentaron mayor contribución, tanto por su variación interanual como por su aporte al crecimiento del PIB (comparando los tres primeros trimestres de 2014 con los correspondientes de 2015) fueron actividades profesionales, técnicas y administrativas (crecimiento de 6.0% y aporte de 0.40 puntos porcentuales), manufactura -excepto refinación de petróleo- (crecimiento de 2.3% y aporte de 0.27 puntos porcentuales) y suministro de electricidad y agua (crecimiento de 8.9% y aporte de 0.22 puntos porcentuales). A diferencia de años pasados, cuando la construcción

registró crecimientos altos (12.2% en 2012, 8.3% en 2013 y 7.3% en 2014) gracias a la significativa inversión del Gobierno en construcción de carreteras y demás obras de infraestructura y a la liquidez existente en la economía, al comparar los tres primeros trimestres del 2014 con los tres primeros de 2015, esta industria apenas creció 0.8% en términos anuales.

Al cierre de 2015 la inflación anual fue de 3.38%, menor a la registrada en 2014 cuando alcanzó 3.67%. Durante 2015 se amplió más la brecha de precios entre Ecuador y su referente internacional y se mantuvo la tendencia de apreciación del tipo de cambio real que se evidencia desde agosto 2014.

Según el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC), a diciembre 2015, del total de la población ecuatoriana, 69.5% (11.4 millones de personas) está en edad de trabajar. El 65.8% de las personas en edad de trabajar se clasifica como económicamente activa y el 34.2% restante como económicamente inactiva. Del total de la población económicamente activa (PEA), 4.8% se encuentra desempleada, superior en un punto porcentual (84,479 personas) a lo registrado a diciembre 2014 (3.8%).

Desagregando la PEA, la tasa de empleo adecuado a nivel nacional es de 46.5%, mientras que el empleo inadecuado alcanzó 48.1%. La tasa de empleo adecuado decreció en términos anuales en 1.7%, mientras que el empleo inadecuado aumentó en 7.4%. Dentro del empleo inadecuado, a diciembre 2015 se reportó una tasa de subempleo de 14.0% (respecto de la PEA), mayor en 1.1 puntos porcentuales a lo reportado hace un año y 2.4 puntos porcentuales a lo registrado hace dos.

Durante 2015, el sector público se vio obligado a ajustar el nivel de gasto, sobre todo de capital, puesto que a diferencia de años anteriores el precio del petróleo se mantuvo muy por debajo del considerado en el Presupuesto General del Estado para 2015 (US\$79.7 por barril), registrando valores promedio de US\$48.6 durante el primer semestre del año y de US\$35.7 durante la segunda mitad. Así, los gastos totales registraron un decrecimiento anual de -12.8% sumando US\$38,676 millones, lo que equivale a 39.0% del PIB previsto para 2015. No obstante, la caída más fuerte se evidenció en el gasto de capital, al registrar una tasa de decrecimiento anual igual a 27.1%. Por su parte, los ingresos totales del SPNF también decrecieron en 14.0%, sumando US\$33,586 millones (equivalentes a 33.9% del PIB). Este comportamiento de ingresos y gastos fiscales dio como resultado un déficit de US\$5,091 millones, con una leve mejoría de 4.2% en comparación con el déficit de US\$5,314 millones de 2014.

A diciembre de 2015, la deuda total del Gobierno Central alcanzó US\$32,752 millones, con un incremento anual de 8.7%. El saldo de la deuda pública externa sumó US\$20,206 millones, 14.9% mayor al nivel de diciembre 2014 y compuesta de la siguiente forma: 41.4% corresponde a deuda bilateral, 39.2% a deuda multilateral, y 19.4% a bonos internacionales. Del total de deuda bilateral, 65.4% fue otorgado por China. A fines de 2015, la deuda total del Gobierno Central representó 31.2% del PIB previsto para 2015 según el BCE.

Por su parte, en 2015, la balanza comercial registró un déficit de US\$2,092 millones, casi tres veces mayor al déficit registrado en 2014 (US\$712 millones). Las exportaciones alcanzaron US\$18,366 millones, 28.6% menores a lo registrado en 2014, en gran medida afectadas por la caída en el precio del petróleo (caída de 49.7% en exportaciones petroleras) y por la apreciación del tipo de cambio real. Las exportaciones no petroleras cayeron en 6.1%. Por su parte, el total de las importaciones fue US\$20,458 millones, con un decrecimiento anual de 22.6%, como resultado de la aplicación de salvaguardas a inicios de 2015 de 21% para productos provenientes de Colombia y de 7% para productos provenientes de Perú, y de una posterior aplicación de salvaguardas en marzo de 2015 de entre 5% y 45% para 2,800 partidas arancelarias, para productos inicialmente aplicadas a las importaciones de los países vecinos, para productos provenientes de todos los países incluso los no pertenecientes a la Organización Mundial del Comercio.

La balanza comercial petrolera presentó un superávit de US\$2,753 millones, con una contracción anual de 60.0%. La contracción de la balanza petrolera se explica principalmente por la caída del precio internacional del petróleo que se observó durante todo 2015. Por su parte, el déficit de la balanza comercial no petrolera sumó US\$4,845 millones, con una disminución de 36.2% frente a lo alcanzado en 2014. La caída de la

balanza comercial no petrolera es resultado de la combinación de disminuciones en 6.1% del total de las exportaciones no petroleras y en 17.5% de las importaciones no petroleras. La caída en las exportaciones no petroleras se explicada por un menor crecimiento de exportaciones tradicionales como el banano (7.7%) y el cacao (14.5%) y por caídas de otros productos tradicionales como el café (-17.8%), el camarón (-11.4%) y el atún y pescado (-15.9%). Todos los grupos de importaciones por uso económico disminuyeron en 2015, sobresaliendo las caídas de bienes de capital (19.6%) y bienes de consumo (18.4%).

Entre enero y septiembre de 2015, las remesas reportaron un decrecimiento anual de 6.1%, alcanzando US\$1,742 millones, a pesar de la tendencia expansiva que se registró en los tres primeros trimestres. Por otro lado, en los tres primeros trimestres del año la inversión extranjera directa presentó un crecimiento de 16.5%, alcanzando US\$516 millones, cifra irrelevante para el tamaño de la economía ecuatoriana.

Según el BCE, los depósitos a la vista del sistema financiero sumaron US\$8,654 millones, con un decrecimiento anual de 23.2%, por debajo de los promedios de crecimiento de 2014 (7.3%) y 2013 (10.1%) y se explica por la combinación de la desaceleración económica y de cierto nerviosismo de los agentes económicos en un contexto político más complejo. Por último, el crédito al sector privado sumó US\$28,190 millones, 3.3% menos que 2014. Este decrecimiento anual contrasta con los crecimientos registrados en 2014 (8.7%) y 2013 (10.5%). La cartera vencida alcanzó US\$1,425 millones y representó 5.1% de la cartera total (1.2 puntos porcentuales más que el resultado de 2014).

El Mercado de Valores

Si bien el 20 de mayo de 2014, la Asamblea Nacional aprobó la Ley Orgánica de Fortalecimiento del Sector Societario y Bursátil, que modificó la antigua Ley de Mercado de Valores, una de cuyas disposiciones transitorias preveía la elaboración de un reglamento en un plazo no mayor a un año, el mismo nunca se emitió durante el 2015.

Por tanto, en 2015, el marco legal del negocio fiduciario no tuvo cambios relevantes, ni desde el punto de vista societario, ni de la normativa propiamente fiduciaria, ni tampoco desde el ámbito tributario.

No obstante, a fines de 2015 circuló un proyecto de resolución de la Junta de Regulación del Mercado Monetario y Financiero, que establece nuevos capitales mínimos para las instituciones que forman parte del mercado de valores. En lo que respecta a las administradoras de fondos y fideicomisos, el proyecto establece lo siguiente:

"Art. 2. Capital mínimo.- Las administradoras de fondos y fideicomisos que tengan como objeto social únicamente la administración de fondos de inversión o representación de fondos internacionales de inversión requerirán un capital, suscrito y pagado en numerario en su totalidad, de seiscientos mil dólares de los Estados Unidos de América (USD 600.000).

La administradora de fondos y fideicomisos que tengan como objeto social únicamente la actividad de fiduciaria requerirán un capital, suscrito y pagado en numerario en su totalidad, de cuatrocientos mil dólares de los Estados Unidos de América (USD 400.000); y para la administración de procesos de titularización, requerirán de un capital suscrito y pagado en numerario en su totalidad, adicional al previsto en este inciso de doscientos mil dólares de los Estados Unidos de América (USD 200.000).

En caso que las administradoras de fondos y fideicomisos tengan como objeto social la administración de fondos de inversión, representación de fondos internacionales de inversión, la actividad fiduciaria y al administración de procesos de titularización requerirán de un capital suscrito y pagado en numerario en su totalidad de un millón doscientos mil dólares de los Estados Unidos de América (USD 1.200.000)

Este proyecto de resolución sería aprobado el primer semestre del 2016.

Estructura del mercado fiduciario

Al 31 de diciembre de 2014, según los registros de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros (SCVS), se registraron 26 administradoras de fondos y fideicomisos vigentes en el mercado ecuatoriano. Si de este total se excluye al Banco Central del Ecuador y al Banco Nacional de Fomento, que tienen capacidad fiduciaria pero no la ejercen, el número de fiduciarias "operativas" en el Ecuador, sería de 24.

Lamentablemente no existe información respecto a lo sucedido en el mercado fiduciario en el 2015, porque la SCVS implementó un nuevo Sistema Integrado del Mercado de Valores, que se alimenta de la información de las fiduciarias en forma electrónica, pero que hasta la fecha de elaboración de este informe aún no dispone de la información consolidada de la industria correspondiente al año anterior.

Pese a la poca información de la industria, la Revista especializada en temas económicos Gestión, en su edición No. 252 de junio/julio de 2015, ubicó a Anefi S.A. como la sexta administradora de fondos y fideicomisos, por el monto de activos netos administrados; y la segunda mejor Administradora de Fondos y Fideicomisos del Ecuador, de acuerdo a su, que considera indicadores de tamaño, eficiencia y rentabilidad.

LAS MAS GRANDES						
Puesto Dic-14	Puesto Dic - 13	Administradores de fondos	Índice de tamaño	Fondos y fideicom. admin.	Comisiones ganadas	Utilidades
1	2	AFP Genesis	1,000	140.159	12.879	2.241
2	1	Fideval	0,944	2.080.789	7.475	133
3	3	Fiducia	0,784	1.321.249	8.718	257
4	-	Trust Fiduciaria	0,484	1.203.547	3.416	-57
5	5	MMG Trust (Morgan & Morgan)	0,328	609.418	2.121	290
6	7	Anefi	0,236	298.992	2.002	327
7	4	Fidupacifico	0,155	595.523	1.161	-334
8	6	Holduntrust	0,154	177.081	1.568	195
9	8	Futurfid	0,144	185.575	1.300	181
10	-	Zion	0,134	344.414	616	25
11	9	Enlace	0,132	269.948	1.312	3
12	12	Afpv	0,101	157.918	600	144
13	13	Fiduecuador	0,095	207.064	691	26
14	10	Integra S.A.	0,095	285.226	190	0
15	-	Latintrust	0,069	176.590	303	17

LAS MEJORES							
Puesto Dic. 14	Puesto Dic. 13	Administradoras de Fondos	Índice de Desempleo	RENTAB.	IND. ESTRUCT	EFICIENCIA	
				Utilidad/ Patrimonio	Patrimonio/ Activo	Gtos. Pers/ Com. ganadas	Gtos. Admin/ Fdos. y fideic. admi.
1	1	MMG Trust (Morgan & Morgan)	1000	37,8%	74,8%	0,39	0,20%
2	3	Anefi S.A.	0,940	45,2%	62,7%	0,51	0,40%
3	12	AFPV	0,791	25,2%	83,3%	0,5	0,30%
4	4	Futurfid	0,675	19,3%	78,9%	0,37	0,40%
5	6	Integra	0,570	0,1%	94,5%	0,38	0,00%
6	7	Laude S.A.	0,581	9,2%	95,9%	0,46	0,40%
7	2	Holduntrust	0,602	26,4%	66,0%	0,51	0,60%
8	-	Fitrust	0,426	19,3%	81,7%	0,52	1,00%
9	-	Latintrust	0,427	4,2%	64,7%	0,51	0,10%
10	13	Fiduecuador	0,402	4,5%	78,6%	0,69	0,30%

Aspectos Societarios

Durante el año 2015 se realizaron dos transferencias de acciones que se encuentran debidamente registradas en el Libro de Acciones y Accionistas de la empresa. Adicionalmente, en el mes de noviembre de 2015 se contabilizó el aumento de capital aprobado por la Junta General de Accionistas de marzo de ese año. Luego de las aprobaciones pertinentes y su inscripción en el Registro Mercantil, el capital suscrito y pagado de la compañía se elevó a 400.000 dólares, con la siguiente composición accionaria:

Anefi S.A., Administradora de Fondos y Fideicomisos		
Cuadro de suscripción e integración del capital		
ACCIONISTA	Numero de acciones y	
	Capital pagado (***) al 31/12/2015	Porcentaje al 31/12/2015
José Eduardo Samaniego Ponce	95.932,00	23,98%
Abelardo Pachano Bertero	86.400,00	21,60%
Luis Pachano Estupiñan	64.800,00	16,20%
Joaquin Morillo Paiman	57.386,00	14,35%
Francisco Xavier Velasco Pimentel	20.332,00	5,08%
Carlos Augusto Solano de la Sala Torres	19.375,00	4,84%
Esteban David Fernández de Córdova Morales	13.561,00	3,39%
Patricio Eduardo Maldonado Samaniego	10.586,00	2,65%
Jack David Attia Matos	20.000,00	5,00%
Farith Ricardo Simon Campaña	11.628,00	2,91%
TOTAL	400.000,00	100,00%

Actualizado al 15 de octubre de 2015

Evolución de Anefi S.A. en el 2015

Durante el año 2015 Anefi S.A. mantuvo sus operaciones en las oficinas que mantiene en el 5to. Piso del Edificio Cuarzo en la Checoeslovaquia E 10-195 y Eloy Alfaro, en Quito; y en Junín 114 y Panamá, Edif. Torres del Río - 4to. Piso, oficina 6, en Guayaquil.

Al 31 de diciembre del 2015, el personal de la empresa fue de 35 empleados definitivos, de los cuales 11 pertenecen al área administrativa y financiera, 15 a la administración de negocios fiduciarios y 9 a la de contabilidad y operaciones fiduciarias.

En el año 2015 la empresa tuvo ingresos por 2'397.375, de los cuales el 98 % corresponde a comisiones por administración de los negocios fiduciarios y el 2% es producto de los rendimientos de las inversiones financieras que realiza la administradora con sus excesos de caja.

Durante el año 2015 se constituyeron 1.008 nuevos negocios fiduciarios, neto de los negocios liquidados, para terminar el año con 2.466 negocios fiduciarios administrados, por un valor total de activos de 862 millones de dólares, con el detalle que consta en el cuadro a continuación.

TIPO	No. Negocios		VAN		Activos	
	30-nov	31-dic	30-nov	31-dic	30-nov	31-dic
Administración	68	70	86,622	84,758	165,719	169,045
Garantía	18	18	101,599	102,640	112,516	108,309
Inversión	15	15	53,857	52,962	56,204	55,557
Inmobiliarios	24	21	19,802	17,346	40,824	39,038
Titularización	26	26	34,850	25,657	504,192	486,786
Encargos	2,279	2,316	1,349	3,459	1,349	3,333
TOTAL	2,430	2,466	298,079	286,822	880,804	862,068

El mayor crecimiento se dio en el producto encargos fiduciarios, fideicomisos inmobiliarios y fideicomisos de administración

Los gastos totales ascendieron a 2'012.063 dólares, para una utilidad del año, neta del pago del impuesto a la renta y la provisión para el pago del 15% de trabajadores, de 385.711,89 dólares, que significa un rendimiento sobre el patrimonio del 35%.

ANALISIS VERTICAL Y HORIZONTAL DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE ANEFI S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS

Respecto al Balance General cortado al 31 de diciembre de 2015, 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 Anefi S.A. Administradora de Fondos y Fideicomisos al 31 de diciembre del 2015, comparados con los saldos al 31 de diciembre del 2014, son los siguientes:

- El rubro "Caja y Equivalentes de Efectivo", al cierre del ejercicio decreció con relación al período anterior en el 20%, únicamente por la utilización de dichos recursos en las operaciones de la empresa.
- En lo que tiene que ver con Cuentas por Cobrar, esta cuenta representa el 18.36% del activo y corresponde a comisiones por cobrar a clientes de la empresa por la administración de los fideicomisos y encargos fiduciarios. Estas cuentas crecieron en un 29% respecto al año 2014, debido a que la facturación del diciembre 2015, fue mayor y la gestión de cobro se la hace al siguiente mes de emitida la facturación.
- Otros Activos Financieros, corresponde a todas aquellas inversiones que mantiene la compañía en documentos de alta liquidez del sector financiero nacional por el excedente de flujo de caja que genera a lo largo del año. Dentro del activo total, esta cuenta representa el 66.39% y se ha incrementado frente al período anterior en un 72%.
- Los Activos Fijos y Activos intangibles representan el 8.79% del total del activo. Estos rubros han caído, frente al ejercicio anterior debido a que dichos activos han venido depreciándose normalmente y por ello han disminuido en un 40%.
- En cuanto al pasivo, la cuenta "Cuentas por pagar" representa el 5.34% del total del pasivo y patrimonio y frente al ejercicio fiscal 2014 ha crecido en un 11% por cuanto hay valores pendientes por devolver a clientes, los mismos que serán liquidados en los primeros meses del 2016.
- La cuenta de Pasivos por Impuestos Corrientes, registra los impuestos originados en el mes por concepto de IVA, retenciones en la fuente de impuesto a la renta y la provisión para el pago de impuesto a la renta x pagar al estado, correspondiente al ejercicio económico 2015. Dentro del pasivo y patrimonio, representa el 7.43% y comparado con el ejercicio 2014 se ha incrementado en el 41%. lo cual no requiere mayor explicación.
- En la cuenta de Provisiones, se encuentran registradas todas las provisiones corrientes por pagar al personal y representa el 10.46% dentro del pasivo y patrimonio.
- Obligaciones por Beneficios Definidos, es una cuenta que corresponde básicamente a la provisión de Jubilación Patronal del personal, representa el 8.97% del pasivo y patrimonio y la variación del ejercicio es positiva en un 19%, de acuerdo al estudio Actuarial que anualmente realiza la empresa.
- La composición del Patrimonio demuestra la solidez de la empresa con una participación del 67.80% sobre el total de Pasivo y Patrimonio y se ha incrementado frente al 2014 en un 52%.

Además se debe mencionar que en el año 2015 se autorizó un incremento de capital pagado de Ciento Treinta y Cinco mil 00/100 dólares (USD 135.000,00), con lo cual el capital suscrito y pagado de la empresa se elevó a Cuatrocientos mil dólares (USD 400.000, 00)

INGRESOS

- Las Comisiones Ganadas por ANEFI S.A., por la administración de los negocios fiduciarios representan el 97.73% del total de los ingresos y con relación al ejercicio anterior se incrementaron en un 17.08%.
- Los Intereses Ganados representan el 1.87% del total de los ingresos y corresponde al rendimiento de los valores invertidos por el exceso de liquidez generado por la empresa. Con relación al año anterior este rubro creció en un 46.36%.
- La Cuenta de Otros Ingresos representa el 0.39% del total de ingresos y corresponde a valores que no son parte del giro del negocio de la empresa.

EGRESOS:

- Los gastos de administración representan el 57.12% del total del gasto de la compañía y comparados dichos rubros con el ejercicio anterior crecieron en un 12.50%.
- Los gastos de operación representan el 37.48% del total del gasto y comparados con el ejercicio anterior crecieron en el 26.24% lo cual es totalmente razonable, por cuanto la compañía ha tenido que incurrir en gastos necesarios para su crecimiento.
- El gasto por impuesto a la renta de la Compañía, corresponde al 5.40% del total de gastos y comparado con el ejercicio anterior se incrementó en un 20.69%, debido a que la utilidad de la compañía del presente ejercicio es mayor a la del año anterior.


Econ. José Samaniego Ponce
GERENTE GENERAL
ANEFI S.A.
ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS.

