

QUITO, 21 MARZO DEL 2016

SEÑORES
ACCIONISTAS
MERCADERO SQUADRA
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 2015

I.- 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 cerró 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 fraccionaria 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.

Las operaciones del sistema financiero, corriente 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.

Deficit 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 ingresos 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 período. 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 depreciación 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

Con estas aclaraciones el balance de los Activos de Inmobiliaria Nación es el siguiente:

Las inversiones en subsidiarias, asociadas e instrumentos de patrimonio se muestran a su costo de adquisición de conformidad con lo permitido en la NIC-27.

Los estados financieros se han preparado bajo el criterio del costo histórico y a su costo de adquisición de conformidad con lo permitido en la NIC-27: Estados financieros separados, así como en la NIC-28: Inversiones en asociadas.

2.- ASPECTOS RELEVANTES

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 superar la oferta y la demanda tomada 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 lucría 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.

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 superar la oferta y la demanda tomada 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 lucría 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.

Con respecto a su Estado de Resultados la empresa no tiene ingresos y sus gastos operacionales corresponde a impuestos

PASIVO	US \$ DOLARES
IMPOTO RENTA ANUAL POR PAGAR	- 1.287,26
PRESTAMOS DE ACCIONISTAS L/P	
Vergara Almeida Santiago José	-313.352,42
TOTAL PASIVOS	-314.639,68
PATRIMONIO	
Subtotal CAPITAL SOCIAL	-600
Subtotal RESERVAS	-8.832,67
RESULTADOS	
UTILIDAD (PERDIDA) EJER. 2013	902,84
UTILIDAD (PERDIDA) EJER. ANTERIORES	-902,84
UTILIDAD (PERDIDA) EJERC. ACTUAL	2.279,78
Subtotal RESULTADOS	4.504,24
TOTAL PATRIMONIO	-4.928,43
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	-319.568,11

Por el lado de los pasivos y el patrimonio tenemos:

ACTIVO CORRIENTE	US \$ DOLARES
Subtotal CAJA-BANCOS	10.600,00
ANTICIPO IMPUESTO A LA RENTA	2.469,26
DERECHOS Y ACCIONES SOBRE TERRENOS	
DERECHOS TERRENOS	
TERRENO CONDORHUASI	189.600,00
TERRENO CHAUPIPUNGO	105.000,00
TERRENO ANGEL PAMBA	11.898,85
Subtotal DERECHOS Y ACCIONES SOBRE TERRENOS	306.498,85
TOTAL ACTIVO	319.568,11

El Monto total de Activos de la Compañía es de US \$ 319,568,11 que se compone de Derechos y Acciones sobre Terrenos.

INGRESOS		US \$ DOLARES
Suma VENTAS BRUTAS		0
GASTOS		
GASTOS DE ADMINISTRACION		
Impuestos		0
Contribuciones		645,54
Gastos Legales		346,98
Suma GASTOS OPERACIONALES		992,52
UTILIDAD ANTES DE PARTICIPACIONES E IMPUESTOS		992,52
IMPUESTO A LA RENTA ANUAL		1.287,26
Suma Apropiaciones		1.287,26
PERDIDA DEL PERIODO		2.279,78

- Las políticas contables de la Empresa son las autorizadas por la Superintendencia de Companías. 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 guardan correspondencia con las asentadas en los registros contables.

Todos los documentos relacionados con la actividad económica de la compañía se encuentran a disposición de los señores accionistas.

Atentamente,

Santiago Vergara
Gerente General.
Mercadeo Squadra