

Quito, 26 de Marzo de 2018

**INFORME DE COMISARIO**  
**"SCHRÉDER ECUADOR S.A."**

**I. ANÁLISIS GLOBAL**

**A. OBSERVACIONES MACROECONÓMICAS DEL ECUADOR 2017**

De los 10 países de América del Sur que aparecen en el reporte del Fondo Monetario Internacional, Ecuador ocupa el noveno lugar. Se ubica solo sobre Venezuela. Esto se conoció del informe "Perspectivas de la Economía Mundial" de octubre del 2017, presentado por el FMI, donde Ecuador refleja un pobre crecimiento en comparación con la región sudamericana.

De acuerdo con el organismo, el Producto Interno Bruto (PIB) real del 2017 crecerá en 0,2 % y en el 2018 un 0,6%<sup>1</sup> y ésta tendencia se mantendrá hasta el 2021 para el Ecuador. Esto se debe a que el crecimiento poblacional supera el económico, lo que implica que en promedio el bienestar de los ecuatorianos está cayendo.

Entre 2017 y 2022 el PIB per cápita de Ecuador se contraerá 1% y el de Venezuela 17%. En contraste, en Perú crecerá 15%. Países vecinos a Ecuador, como Colombia y Perú, muestran cifras positivas, según el informe. Para Perú se proyecta un crecimiento de 2,7% en el 2017 y de 3,8% en el 2018. En tanto Venezuela tiene perspectivas negativas de crecimiento de -12,0% en el 2017 y de -6,0% en el 2018.

En cuanto al panorama local, el desempeño de éste año, al igual que el anterior, ha dependido en primer lugar del nivel de endeudamiento del Gobierno; el financiamiento público en el presente año alcanza los USD 12.659 millones, según datos del Ministerio de Finanzas. Un segundo factor que ha caracterizado a este año es el precio del petróleo. A diferencia del año pasado, el actual Gobierno se ha beneficiado de mayores precios, al menos unos USD 10 más por barril, lo que ha significado más de recursos para la caja fiscal; y es de esperar que la tendencia se mantenga el siguiente año debido a los acuerdos en la OPEP. El tercer factor que explica el desempeño del 2017 es la mejoría que muestran los productos de exportación privados, liderados por los tradicionales: banano, café, camarón y productos del mar, con tasas de crecimiento de dos dígitos. Las mayores ventas de materias primas han generado un mayor ingreso de divisas al país, pero la principal fuente ha sido la deuda pública, que ha inyectado la liquidez suficiente para que la economía funcione, pero eso es insostenible en el tiempo.

El precio del petróleo ecuatoriano tuvo un vertiginoso aumento durante el último trimestre del 2017, lo que empujó la cotización promedio a USD 46 por barril el año pasado. Ese valor fue 32%

<sup>1</sup> <https://www.fmi.org/es/Publications/WEO/Issues/2017/09/19/world-economic-outlook-october-2017>

mayor al registrado en el 2016 y también 10% mejor respecto al 2015. De hecho, se trata del mejor resultado desde fines del 2014, cuando los precios del petróleo empezaron a caer en el mercado luego de casi una década de bonanza.

En diciembre promedió los USD 58 por barril y así se ha mantenido a inicios del 2018. Las proyecciones para este año son mejores porque el 2018 comenzó con un precio alto, que se mantendrá durante el primer semestre del año, cuando hay una mayor demanda de crudos pesados como el nacional. Para sacar provecho del mejor escenario petrolero, el Gobierno necesitará mejorar las condiciones de venta del crudo, que este año se encuentra comprometido en su totalidad<sup>2</sup>.

En cuanto al desempleo, la última encuesta divulgada por el Instituto Ecuatoriano de Estadística y Censos (INEC) advierte una baja en el número de afiliados a la Seguridad Social en el país. Hasta septiembre del año pasado, un 30,3% de las personas con empleo tenía esta cobertura, mientras que en igual período de este año ese grupo bajó al 29,5%. Eso quiere decir que más o menos unas 100.000 personas dejaron de recibir esas prestaciones. En la misma encuesta hay otro dato de la realidad laboral en el Ecuador: la informalidad aumentó. En septiembre del 2016 esta se ubicó en 44,5% y este año subió a 46,4%<sup>3</sup>. De acuerdo a las cifras reportadas por el Banco Central del Ecuador la tasa de desempleo urbano al 31 de diciembre de 2017 fue del 5,82%.

El Gobierno de Ecuador presentará su plan económico en abril del 2018 y estará enfocado en la reactivación económica, la atracción de inversiones, el fortalecimiento de la dolarización y la generación de empleo. El sector empresarial espera que el Proyecto incluya beneficios que generen inversión.

El Ministro de Finanzas, informó que el Estado cerró el 2017 con compromisos de deuda y otras obligaciones pendientes que sumaron USD 66.604 millones. Si a este monto se le suman los USD 3.000 millones por la emisión de bonos realizada en enero del 2018, la deuda total del país representa ya el 69% del Producto Interno Bruto (PIB). De la Torre (MF) reconoció que el nivel de endeudamiento alcanzado por Ecuador representa un problema, debido a que los costos financieros son altos. "Tenemos un problema de endeudamiento, la deuda pública ha crecido muy rápidamente en los últimos años y nos está limitando recursos que podríamos usar para inversión productiva en el país". Según el reporte de enero del 2018 del Ministerio de Finanzas, la deuda consolidada del país -la que no considera los compromisos con entidades públicas como el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social- llegaba al 34,2% del PIB<sup>4</sup>.

En cuanto al sector de la construcción el BCE, en su Estudio Mensual de Opinión Empresarial (noviembre 2017), determinó una variación negativa en varios aspectos del sector de la construcción. Así, la variación mensual del personal ocupado en esta área fue de -2% en noviembre; el volumen de construcción disminuyó en 0,4% entre octubre y noviembre; los precios de los insumos aumentaron levemente en 0,1%; y la situación del negocio fue de -9%.

Para el 2018 el gobierno proyecta casi 10.000 kilómetros de mantenimiento y desarrollo vial en todo Ecuador. Es por eso, que el gobierno ha estado trabajando en la implementación de modelos

<sup>2</sup> <http://www.elcomercio.com/opinion/analisiscomiteo-reseravgustosca-petroleo-precio-opinion.html>

<sup>3</sup> <http://www.elcomercio.com/opinion/analisiseconomico-xavier-basantes-afiliados-sismomas-opinion.html>

<sup>4</sup> <http://www.elcomercio.com/actualidad/obligaciones-fiscales-pendientes-carlosdelatorre-ministro.html>

de gestión para vías, puertos y aeropuertos; a su vez, están empeñados en encontrar inversión nacional y extranjera para solventar dichas obras.

## **B. BALANZA COMERCIAL<sup>5</sup>**

En el tercer trimestre de 2017, el PIB de Ecuador, a precios constantes, mostró una tasa de variación trimestral de 0.9% (t/t-1, respecto al segundo trimestre de 2017); y, una variación interanual (t/t-4, respecto al tercer trimestre de 2016) de 3.8%.

Desde la óptica de la oferta-utilización de bienes y servicios, se destaca el crecimiento del Gasto de consumo final de los hogares y el Gasto de consumo final del Gobierno. El Gasto de consumo final de los hogares fue la variable que tuvo mayor incidencia en la variación interanual positiva del PIB.

Las actividades económicas que presentaron mayores crecimientos trimestrales fueron: Refinación de petróleo (7.9%); Enseñanza y servicios sociales y de salud (3.5%); Otros servicios (2.4%); Actividades profesionales (2.2%). En cuanto a la variación interanual del PIB (3.8%); Refinación de petróleo (47.2%); Actividades de servicios financieros (13.8%); y, Correo y comunicaciones (9.1%), fueron las actividades económicas que presentaron las mayores tasas de variación interanual positiva.

La Producción Nacional de Petróleo presentó una contracción anual de 3.4% entre el 2016 y 2017. Esta caída está relacionada con el cumplimiento del acuerdo firmado por Ecuador en noviembre de 2016, en el cual se comprometió con la OPEP para reducir su producción a partir de enero de 2017. El análisis por empresas evidencia que Petroamazonas EP aumentó su producción en 6.6%, esto se explica por que la producción del campo Sacha pasó a esta empresa desde agosto de 2016. Por su parte, las Compañías Privadas continúan bajando su producción en 1.8%. Entre 2009 y 2017, se observa que el cambio en la modalidad de participación a prestación de servicios, benefició a las exportaciones de petróleo de las Empresas del Estado, a pesar de la reducción en el último año como efecto de la caída de los precios del petróleo a nivel mundial.

Desde agosto del 2014, los precios internacionales del petróleo han presentado una tendencia a la baja determinada principalmente por un exceso de oferta en el mercado internacional. En el 2017, hay una considerable recuperación en los precios del crudo. El West Texas Intermediate (WTI) registró un valor promedio de 57.9 USD/barril en diciembre de 2017, mostrando un incremento en su precio de 11.4% con relación a similar mes del 2016; los precios de los crudos Oriente y Napo alcanzaron un incremento anual de 26.2% y 27.5%, respectivamente, con relación a diciembre de 2016.

La tasa de pobreza a nivel nacional se ubicó en 21.5% en diciembre de 2017, la tasa de extrema pobreza es del 7.9% en el mismo mes de 2017.

En el tercer trimestre de 2017, las remesas de trabajadores provenientes de Estados Unidos, España e Italia representaron el 55%, 28% y 5%, respectivamente; mientras que del resto del mundo se recibió el 12%. En este grupo de países se destacan: México, Chile, Reino Unido, Perú, Alemania, Suiza, Canadá, Francia y Colombia.

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

En el tercer trimestre de 2017 la Inversión Extranjera Directa registró un flujo de USD 134.4 millones, cifra inferior en USD 46.5 millones si la comparamos con el primer trimestre de 2017 (USD 180.9 millones). Las ramas de actividad en donde más se ha invertido fueron: Explotación de minas y canteras, Transporte, almacenamiento y comunicación, Industria manufacturera, Agricultura, silvicultura y pesca, Servicios prestados a empresas y Comercio.

A diciembre de 2017, el saldo de la deuda externa pública ascendió a USD 31,750.1 millones y el de la deuda externa privada a USD 7,530.6 millones. Entre 2010 - 2017, la deuda externa total se incrementó en USD 25,295.0 millones, alcanzando su saldo a finales de 2017 USD 39,280.7 millones, que representa el 39.1% del PIB.

La Balanza Comercial durante el año 2017, registró un superávit en valor FOB de USD 89.2 millones, debido a un aumento en el valor FOB de las exportaciones petroleras, consecuencia de la recuperación del precio de barril de petróleo y a un crecimiento de las exportaciones no petroleras; si se compara con el saldo comercial en el año 2016 (USD 1,247.0 millones), se observa una disminución de 92.8%.

Entre los meses de enero y diciembre de 2017, las exportaciones totales en valor FOB alcanzaron USD 19,122.5 millones, 13.8% más en términos relativos que las ventas externas realizadas en el mismo período de 2016 (USD 16,797.7 millones).

A diciembre de 2017, se registró una disminución de 4.9% en el valor FOB de las exportaciones petroleras, mismas que pasaron de USD 676 millones en noviembre 2017 a USD 643 millones, mientras que las exportaciones no petroleras fueron mayores en 16% al pasar de USD 965 millones en noviembre de 2017 a USD 1,120 millones en diciembre de 2017.

Al cierre del año 2017, las importaciones totales en valor FOB fueron de USD 19,033.2 millones; 22.4% más que las compras externas realizadas en el año 2016 (USD 15,550.6 millones). Las importaciones petroleras en valor FOB en diciembre de 2017 (USD 301 millones), fueron mayores en 7.5% comparadas con las registradas en el mes de noviembre de 2017 (USD 280 millones), mientras que las compras externas no petroleras experimentaron una disminución en 8.2% al pasar de USD 1,522 a USD 1,397 millones.

## **II. ANÁLISIS ESTADOS FINANCIEROS**

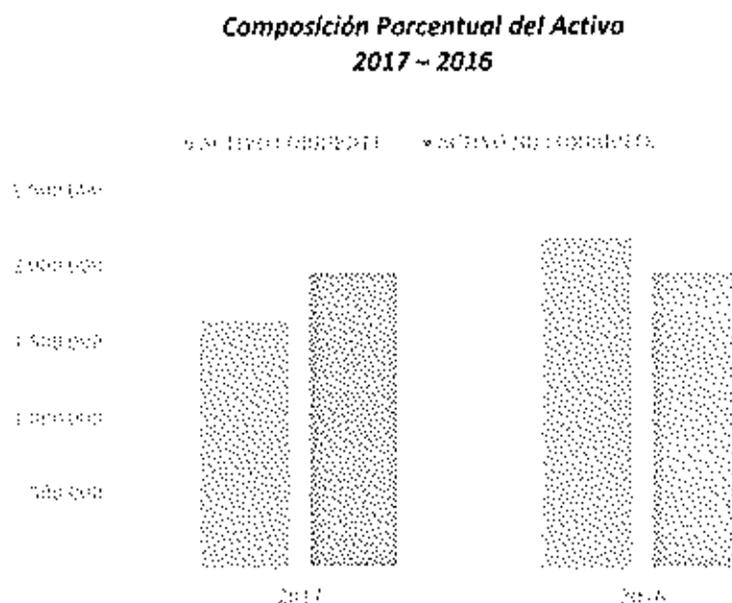
Para la emisión del presente informe se ha considerado la información que consta en los Estados Financieros de la compañía correspondientes a los ejercicios económicos 2017 y 2016, a efecto de determinar las variaciones que se han generado al realizar el comparativo entre el ejercicio fiscal 2017 y el ejercicio fiscal inmediato anterior (2016).

### **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 2017 y 2016, en relación con el activo total de la compañía, se puede concluir que existe una disminución del mismo en USD 539.241, lo que genera una reducción porcentual del 13% al compararlo con el ejercicio económico inmediato anterior. La composición del total del activo expresado de manera porcentual es 46% activo corriente, 54% activo no corriente, esta composición se visualiza en el siguiente gráfico:



Posterior al análisis global del activo total, se realizó un examen de los componentes del activo dando como resultado una disminución en los puntos porcentuales del activo corriente del 7%, por un monto de USD 542.303 respecto del año 2016; en el caso del activo no corriente, este tiene un incremento que en puntos porcentuales representa el 7% que corresponde a un monto de USD 3.062.

### 1.1. Activo Corriente

El Activo Corriente se encuentra compuesto de la siguiente manera:

- a. Activo Disponible.- El Activo Disponible tiene una participación porcentual en relación al activo corriente del 17%, por un monto de USD 273.886, al compararlo con el ejercicio 2016, existe una disminución porcentual del 66% por un monto de USD 539.483.

- b. Activo Exigible.- tiene una participación en relación con el activo corriente del 56% por un valor de USD 929.533, al compararlo con el ejercicio inmediato anterior, existe un incremento del 9% por un monto de USD 78.982.
- c. Activo Realizable.- corresponde al 22% del total del activo corriente. En comparación con el ejercicio económico 2016, existe una disminución del 28% por un monto de USD 143.106.

Del análisis realizado de manera comparativa entre el ejercicio fiscal 2016 y el 2017, se concluye que existe una disminución en el activo corriente. La principal variación en sus componentes corresponde a un valor menor en la cuenta efectivo y bancos (disponible) y al incremento de las cuentas por cobrar.

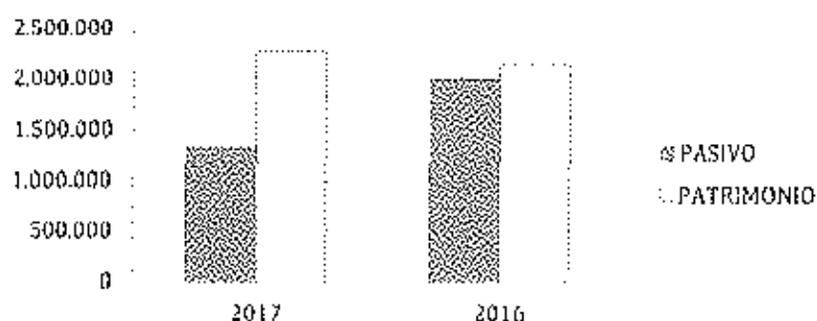
### 1.2. Activo Fijo

El activo fijo tiene una participación del 54% en relación con el activo total; del análisis comparativo del año inmediato anterior se concluye que la participación en relación con el activo total ha incrementado en un 3% por un monto de USD 3.062.

El activo fijo respecto al total de activos no corrientes corresponde al 99.97%.

## 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 una disminución porcentual del 33% por un monto de USD 667.583 en relación con el ejercicio económico inmediato anterior (2016). La composición adicional a efectos de la revisión de los estados financieros del Pasivo es la siguiente:

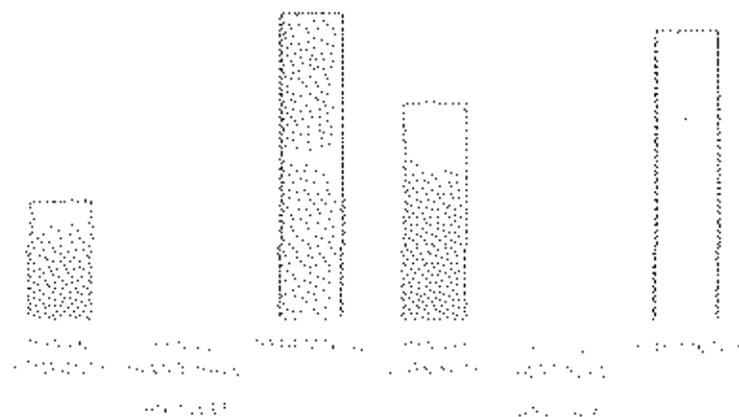
- a. Pasivo Corriente la participación en relación al Pasivo Total es del 65%; sin embargo, existe una disminución al compararlo con el ejercicio económico 2016 del 46% por un monto de USD 736.635.
- b. Pasivo Largo plazo la participación en relación al Pasivo Total es del 35%; existe un incremento al compararlo con el ejercicio económico inmediato anterior por un monto de USD 69.052.

## 2.2. Patrimonio

El patrimonio tiene una variación porcentual positiva en relación al ejercicio fiscal 2016 pues se incrementa en USD 128.273 correspondiente al 5.98%.

La relación pasivo / patrimonio está compuesta de 37% por el pasivo y 63% patrimonio lo que significa que está equilibrada; el porcentaje de patrimonio permitirá a los accionistas cubrir con deudas a corto y largo plazo manteniendo utilidad.

COMPONENTES DEL PASIVO Y PATRIMONIO



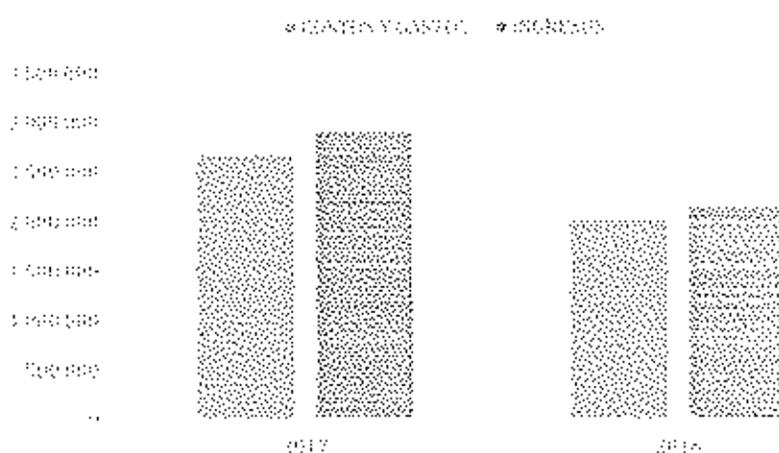
## B. ESTADO DE RESULTADOS

En el ejercicio económico 2017, la compañía ha generado utilidad antes de impuestos de USD 214.440 y después de impuestos de USD 120.918, el resultado integral del año 2017 tomando saldos por ganancias actuariales es de USD 128.312. 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 93%, porcentaje que disminuyó en un 2% al compararlo con el ejercicio fiscal 2016 que fue de 95%.

A nivel de Ingresos Operacionales, incrementó en relación con el monto registrado en el ejercicio económico 2016 en USD 763.117 que corresponde a una variación porcentual del 36%.

Sobre el Costo de Ventas se observa un incremento por USD 271.526 comparando con el ejercicio económico 2016, lo que determina una variación porcentual positiva del 21%. Los gastos incrementan en USD 388.454 que porcentualmente significa un 29% comparado con el año anterior. Para el ejercicio 2017 existe una utilidad contable (antes de impuestos) de USD 214.440, la utilidad registrada en el año 2016 fue de USD 111.303.

### Comparativo Ingresos Vs. Costo y Gastos (USD) 2017 - 2016



La utilidad correspondiente al ejercicio económico 2017 después de impuestos es de USD 120.918 al comparar con la utilidad del ejercicio fiscal 2016 que fue de USD 57.746 determina una mejora en el nivel de ingresos; se mantiene el manejo de costos y gastos.

### C. VARIACIONES

Sobre la base de la información que consta en el balance general correspondiente al ejercicio económico 2017 encontramos:

1. Del análisis de la distribución de los componentes del Activo Total, podemos concluir que el Activo corriente disminuyó en 25 puntos porcentuales y el activo fijo incrementó en 0.16% puntos porcentuales al comparar con el resultado correspondiente al ejercicio económico 2016.

2. El Pasivo corriente disminuyó en términos porcentuales al año anterior respecto al total de los pasivos; al compararlo con el monto correspondiente al ejercicio económico 2016, se observa una disminución por USD 736.635.
3. El Patrimonio determina una variación positiva de 5.98% respecto del resultado correspondiente al ejercicio económico 2016; en valores reales, existe un incremento de este rubro por USD 128.273.
4. El Estado de Resultados de la compañía refleja que los costos y gastos relacionados con los ingresos corresponden al 93% presentando una disminución en puntos porcentuales en relación con el ejercicio económico 2016 del 2%; si bien el resultado de costos y gastos se mantiene, existe una mejora en el nivel de Ingresos. Los Ingresos operacionales incrementaron en relación con el año 2016 en 36% y los gastos incrementaron en 40%. El resultado integral del año 2017 (utilidad del ejercicio) es de USD 214.440.

#### D. INDICES

##### 1. Análisis de Índices Financieros

###### 1.1 Razones de liquidez

**Razón Corriente.-** La razón corriente determina la capacidad de pago corriente que tiene la compañía y el resultado que determina este índice es de 1,92 lo que significa que la compañía tiene un respaldo en el activo corriente de 1,92 veces sobre las obligaciones corrientes (corto plazo) que tiene la compañía.

**Prueba Ácida.-** El índice es de 1,50 lo que significa que la compañía una vez separado el inventario tiene una capacidad de pagar 1,50 centavos de dólar por cada dólar de deuda corriente. Ello significa que alcanzaría a cubrir sus deudas en corto plazo.

**Razón de Efectivo.-** Este índice resulta de comparar el efectivo que posee la compañía en caja e instituciones financieras con el pasivo corriente, el resultado de este índice es de 0,32, lo que significa que la compañía posee para cancelar en efectivo 0,32 centavos de dólar por cada dólar de deuda corriente.

###### 1.2 Razones de Actividad

**Rotación de Inventarios.-** La rotación de Inventarios es de 3,63 veces; es decir, que el inventario que posee la compañía rotó 3,63 veces en el año.

**Rotación de Activos Totales.-** Este indicador comparado con el del año anterior incrementó considerando que para el 2016 fue de 0,52 y para este año 2017 es

de 0,80. Las ventas de la empresa para este año cubren 0,80 veces el valor de los activos.

### 1.3 Razones de Endeudamiento

**Deuda Total.-** Este índice es de 0,37%, lo que significa que el porcentaje de participación del pasivo al compararlo con el activo es de 0,37%.

**Deuda Corriente.-** Este índice es de 1,92%, lo que significa que para cubrir las obligaciones corrientes se encuentra comprometido el 1,92% de los activos totales de la compañía.

### 1.4 Razones de Rentabilidad

**Margen Bruto de Utilidad.-** Este índice se encuentra relacionado con la operación de la compañía comparando la utilidad bruta (ingresos operacionales - costo de ventas - gasto de fabricación) con las ventas de la compañía, el porcentaje de este índice es del 13,50%.

**Margen de Utilidad Neta.-** Este índice es de 0,04% y relaciona la utilidad neta de la compañía con las ventas, lo que significa que la utilidad de la compañía después de realizar todos los gastos es del 0,04% de las ventas.

**Rendimiento sobre Activos.-** El rendimiento sobre activos es comparar el valor de la utilidad neta con el valor de los activos totales dando como resultado 0,03%, lo que significa que la utilidad bruta representa el 0,03% de los activos totales de la compañía.

## E. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Del análisis realizado a los estados financieros de la compañía, se puede apreciar que el margen de rentabilidad obtenido en comparación con los resultados del ejercicio fiscal 2016 ha incrementado; ello supone un gran esfuerzo por la compañía desde sus Administradores, personal y sobre todo sus Accionistas por mejorar la productividad aun cuando la crisis política y económica del país ahonda. Aun así, la compañía ha realizado esfuerzos extraordinarios para mantener un margen positivo.

Respecto a ciertos saldos y cuentas de balance se observa:

1. La compañía mantiene poco personal en nómina; lo señalado guarda relación con la disminución de personal que se realizó durante los años 2015 y 2016.
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

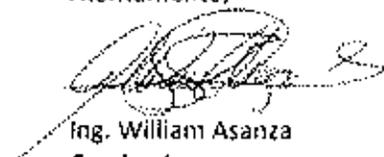
cese de operaciones los Activos de la compañía y Patrimonio, permitirían cubrir las deudas con terceros.

3. Los estados financieros incluyen la provisión por Jubilación Patronal y Desahucio al cierre del ejercicio fiscal 2017 por USD 342.531 y USD 97.800 respectivamente; es importante que la compañía considere que de existir un contingente laboral a corto plazo no cuentan con flujo de efectivo (corriente) para cubrir riesgos laborales. Los saldos de las provisiones señaladas y/o de despidos de personal que pudieran realizarse afectarían directamente a la liquidez de la compañía, por lo que se sugiere a la administración y a sus accionistas establecer mecanismos de pago para evitar problemas que afecten a la empresa en marcha.
4. La Administración de la compañía durante el período económico 2017 ha cumplido con lo establecido en las normas legales y estatutarias vigentes, así como con las disposiciones aprobadas en la Junta de Accionistas.
5. Los Libros Societarios se encuentran actualizados y bien custodiados como lo determinan la normativa legal.
6. Las cifras presentadas en los estados financieros mantienen correspondencia con el libro mayor y auxiliares de la contabilidad, los procedimientos de control interno financieros adoptados por la compañía son adecuados para permitirle a la Administración una razonable seguridad de que los activos están salvaguardados físicamente y que sus transacciones han sido adecuadamente efectuadas para permitir la preparación de información financiera razonable y confiable, además el control interno ha sido revisado por los Auditores Externos de la Compañía.

En mi calidad de Comisario de SCHRÖDER ECUADOR S.A., cumpliendo con las disposiciones de la Ley de Compañías y los estatutos; en base a la información proporcionada, puedo concluir que las cifras presentadas en los estados financieros del año 2017, reflejan en forma adecuada la realidad contable de la Institución y están apegados a la Normativa Financiera vigente.

En mi opinión, la información que se ha presentado a los accionistas contiene una clara razonabilidad y suficiencia de marcha de la empresa, los administradores han cumplido con las normas legales y reglamentarias, así como también han cumplido con mantener una política adecuada de custodia y conservación de bienes.

Atentamente,



Ing. William Asanza  
Comisario  
SCHRÖDER ECUADOR S.A.