

Quito, 26 de marzo de 2009

**Señor Economista**  
**Enrique Beltrán Mata**  
**Presidente del Directorio Interfondos**

De mis consideraciones:

Una vez concluido el ejercicio económico 2008 y de conformidad con las disposiciones estatutarias de **INTERFONDOS ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.**, me permito presentar a su consideración el informe sobre los negocios y la situación financiera de la empresa y el entorno económico que los rodearon.

### **EL ENTORNO ECONOMICO EN EL AÑO 2008**

Durante el ejercicio 2008, la economía continuó dependiendo de los precios internacionales de los productos primarios y de las remesas que envían los migrantes ecuatorianos. Sin embargo de lo mencionado, 2008 fue un año de crecimiento económico basado fundamentalmente en el precio récord del petróleo. La inversión pública fue el principal dinamizador de la economía, particularmente en los sectores de la construcción y de los servicios. Diversos factores impidieron contar con una inversión privada suficiente para desarrollar el aparato productivo.

El principal evento que afectó el desempeño de la economía ecuatoriana en el segundo semestre del año 2008, fue la crisis financiera internacional que inició en Estados Unidos y rápidamente se extendió al resto del mundo, incluyendo América Latina.

A nivel político, entró en vigencia la nueva Constitución, la cual incorporó cambios regulatorios y conceptuales sobre la función del sistema financiero en el ámbito social y económico. Se promulgó la Ley de creación de la Red de Seguridad Financiera, ampliando el Fondo de Liquidez y cambiando el fondo de garantía de depósitos. En el ámbito tributario se puso en vigencia el impuesto a la salida de divisas.

#### **• PRODUCTO INTERNO BRUTO**

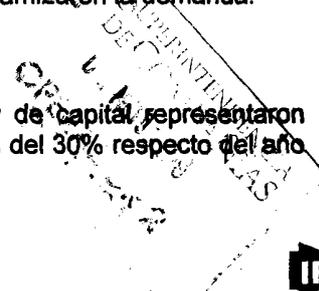
El Producto Interno Bruto nominal alcanzó los US\$ 52.572 millones, con un crecimiento en términos reales del 5,3% respecto al año anterior. Este incremento fue impulsado principalmente por las exportaciones petroleras, las remesas de migrantes y el consumo de los hogares.

Aparte de los sectores de la construcción y de los servicios, la industria manufacturera y el comercio, también se beneficiaron del aumento en la demanda interna pública y privada. El PIB per cápita, en términos corrientes, registró US\$ 3.808, un incremento del 13% frente al ejercicio anterior, el mayor de los últimos cinco años.

La construcción, suministro de electricidad y agua e intermediación financiera, constituyeron las ramas más activas de la producción desde la perspectiva de la oferta, mientras que el aumento de la inversión pública, el gasto público y el consumo de hogares, dinamizaron la demanda.

#### **• POLÍTICA FISCAL Y EMPLEO**

La política fiscal durante 2008 fue expansiva, el gasto corriente y de capital representaron alrededor del 21% del Producto Interno Bruto, un incremento de más del 30% respecto del año





# INTERFONDOS

Administradora de Fondos y Fideicomisos

2007. Un nivel de gasto fundamentado en el precio del petróleo, en el cambio de los contratos para recibir mayores porcentajes de la renta petrolera y en los ingresos tributarios.

Los excepcionales ingresos fiscales y el crecimiento del Producto Interno Bruto tuvieron como consecuencia la reducción del coeficiente de deuda pública externa e interna respecto del PIB. La relación alcanzó el 26%, frente al 29% presentado en el ejercicio 2007 y al 101% registrado al inicio de la dolarización en el año 2000.

La tasa de desocupación se situó en el 7,5%, 1,2 puntos porcentuales mayor a la registrada en el año 2007. La inelasticidad del mercado laboral en el sector formal, ha incidido para el crecimiento del desempleo.

## • INFLACIÓN

Producto del incremento de los precios internacionales de los alimentos, petróleo y materias primas, asociado con los movimientos del dólar estadounidense frente a otras monedas, así como al invierno que afectó la producción agrícola de gran parte de la costa ecuatoriana y al crecimiento del gasto público, la inflación anual alcanzó el 8,83%, superior en 5,1 puntos porcentuales a la observada el año anterior. El rubro que más contribuyó al incremento del índice inflacionario fue alimentos y bebidas no alcohólicas, que representó el 50% de la inflación anual.

## • SECTOR EXTERNO

El resultado de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos presentó al cierre del año 2008, una entrada neta positiva de divisas por US\$ 1.207 millones, inferior en US\$ 455 millones a la registrada en el 2007. A pesar del aumento en las exportaciones petroleras, este menor saldo se explica principalmente por el crecimiento de las importaciones de bienes y servicios, que alcanzaron los US\$ 17.424 millones, un crecimiento del 33,5%, más del doble de lo observado el año anterior y por el descenso en las remesas enviadas por los migrantes.

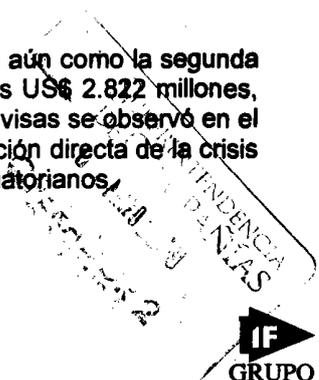
El precio promedio anual del crudo ecuatoriano se situó en US\$ 83 por barril, un incremento de US\$ 23 frente al año anterior, mientras que la cantidad de barriles de petróleo exportado creció el 4%.

Las exportaciones totales en el año 2008 superaron los US\$ 18.489 millones, un 29,1% más que el ejercicio anterior, de las cuales US\$ 11.678 millones, un 40,2% más que el 2007, corresponden al sector petrolero. Por su parte, las exportaciones tradicionales alcanzaron los US\$ 2.881 millones y las no tradicionales los US\$ 3.936 millones, con incrementos anuales del 17,7% y 11,1%, respectivamente.

El banano y plátano, el camarón, las manufacturas de metal, los alimentos industrializados y las flores naturales, fueron los productos de exportación que generaron las mayores ventas, alrededor de US\$ 4.187 millones, representando el 23,2% de las exportaciones totales.

Las materias primas fueron el principal componente del crecimiento de las importaciones con 45,3% de incremento, seguido por la importación de bienes de capital y por los bienes de consumo, que crecieron como resultado del mayor consumo público y privado.

A pesar de registrar una caída anual del 8,6%, las remesas permanecen aún como la segunda fuente de ingresos más importante del país. Para el 2008 alcanzaron los US\$ 2.822 millones, US\$ 266 millones menos que el 2007. La disminución en la entrada de divisas se observó en el tercer y cuarto trimestre del año, comportamiento explicado por la afectación directa de la crisis financiera internacional en los países que concentran a los migrantes ecuatorianos.





**INTERFONDOS**

Administradora de Fondos y Fideicomisos

• **ENTORNO INTERNACIONAL**

A partir del cuarto trimestre del año, se observó un deterioro de la situación económica internacional a consecuencia de las dificultades experimentadas por el sector inmobiliario de Estados Unidos.

La crisis inmobiliaria tuvo sus inicios en el año 2007, varios analistas ya anticiparon ciertos problemas con las denominadas "hipotecas subprime". Estas hipotecas que estaban dirigidas a clientes con escasa solvencia y un nivel de riesgo de impago superior a la media del resto de créditos, originaron la denominada burbuja inmobiliaria, la misma que tuvo su colapso y desencadenó una serie de problemas financieros con mucha más fuerza durante el año 2008.

El primer sector y más afectado por la crisis hipotecaria subprime fue el financiero, lo cual además de tener impacto en las fuentes de liquidez y el riesgo de no pago de sus deudas, dejó en clara evidencia la vulnerabilidad de la creación de productos financieros especulativos. Paralelamente, las bajas tasas de interés vigentes en Estados Unidos durante varios años, ofrecieron un espacio propicio para la sobre-extensión del crédito.

En Agosto de 2008, los Bancos Centrales de las principales economías internacionales actuaron conjuntamente para inyectar liquidez al sistema financiero mundial, dada la crisis de las hipotecas y la falta de liquidez. De allí en adelante el temor y el pesimismo global sobre la situación de las entidades financieras en los Estados Unidos comenzó a tomar fuerza, llegando a su clímax con la caída de Bear Stearns, uno de los principales bancos de inversión. En septiembre de 2008, los problemas se agravaron con la bancarrota de diversas instituciones relacionadas con el mercado de las hipotecas inmobiliarias, como el banco de inversión Lehman Brothers, las compañías hipotecarias Fannie Mae y Freddie Mac, y la aseguradora AIG.

La crisis hipotecaria de Norteamérica se evidenció también en Europa, generando un efecto de contagio en los centros financieros más importantes del mundo, mostrando la debilidad de las políticas de supervisión y control. Si bien existieron instituciones que actuaron con prudencia y criterios de riesgo, la globalización de los mercados se encargó de quebrantar la solidez del sistema financiero internacional y de traspasar gradualmente sus efectos al sector real.

Buscando una solución a largo plazo, varios gobiernos entraron a un salvataje bancario nunca antes visto, los congresos aprobaron ayudas económicas por 700.000 millones de dólares en el caso de los Estados Unidos, 400.000 millones de libras en el caso del Reino Unido y similares ayudas en otros países; lo que permitió que los gobiernos compren activos tóxicos de bancos en problemas, a cambio de participaciones accionariales importantes en cada una de las instituciones financieras.

La crisis financiera también tuvo gran impacto en otros sectores de la economía, en el caso de Estados Unidos significó más de 2.5 millones de desempleos, cifra no vista desde 1945. El índice de desempleo en los Estados Unidos alcanzó el 7,2% en año 2008.

Afortunadamente para América Latina, la crisis internacional se presenta en un período de altas reservas internacionales y aceptables niveles de deuda externa. Las acertadas políticas económicas de los últimos años, posibilitaron amortiguar los efectos de contagio, sin embargo de lo cual la región tampoco está a salvo dentro de la crisis global.

En el sector real, los principales impactos vinieron por la disminución de las exportaciones debido a la desaceleración de las economías desarrolladas y su respectivo flujo de comercio, además de la caída del precio de productos básicos como alimentos, minerales, metales y petróleo, los cuales representan un alto porcentaje de los ingresos de cada uno de los países de la región. A estas condiciones se sumaron otros factores como reducción de las remesas de migrantes, menores ingresos por turismo, disminución de los flujos de Inversión Extranjera





# INTERFONDOS

Administradora de Fondos y Fideicomisos

Directa, aumento del costo del crédito externo y la disminución de la disponibilidad de financiamiento internacional, todo lo que hace prever dificultades en el año 2009 para toda la región latinoamericana.

Con estos antecedentes, nos encontramos ante un escenario de recesión económica a nivel mundial, caracterizado por el enfriamiento de los mercados, descenso en las transacciones internacionales, contracción de la demanda y optimización de la liquidez.

## SITUACIÓN DE LA ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS

La gestión de Interfondos en el año 2008 se resume en cuatro capítulos importantes que tratan sobre la rentabilidad, administración de recursos de terceros, patrimonio y gestión y desarrollo institucionales; que nuevamente durante el ejercicio 2008 se constituyen en los referentes de la gestión de la compañía.

### • RENTABILIDAD

Al cierre del ejercicio 2008, la empresa alcanza una utilidad bruta de US\$ 1.4M millones, lo que representa un decrecimiento del 28.9% con relación a las utilidades generadas en el año 2007. Este nivel de ganancias representa para nuestro accionista, una rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) del 25.79%.

Al igual que en años anteriores, la mayor parte de los ingresos se debe a las comisiones que la compañía percibe por la administración de recursos en Fondos de Inversión, lo cuál representó el 70% de los ingresos operacionales de la empresa.

### • ADMINISTRACIÓN DE RECURSOS

En el año 2008, nuestros Fondos de Inversión administraron un patrimonio total de US\$ 89.1 M, de los cuáles US\$ 87.0 M corresponde al Fondo Internacional de Inversión Leal I, US\$ 2.0 M al Fondo Nuestro Futuro y US\$ 0.1 M al Fondo Vida Saludable.

En cuanto al número de partícipes al año 2008, se registró un incremento de 1.401 clientes con relación al año 2007, con lo que alcanzamos los 9.172 partícipes repartidos en nuestros tres fondos de inversión.

Continuamos además con nuestra política de disminución del índice de concentración, el mismo que a Diciembre del 2008 alcanzó los US\$ 11.835 dólares por partícipe en nuestro Fondo Internacional Leal I, lo que representa un marginal aumento del 2.4% con respecto al año 2007. Las concentraciones en Nuestro Futuro y Vida Saludable con de US\$ 1.333 y US\$ 394 dólares por cliente respectivamente.

En cuanto a nuestra participación de mercado, lo que a patrimonios administrados se refiere, Interfondos pasó del 17.2% a Diciembre del 2007, al 18.6% a Diciembre del 2008, lo que representa un incremento en valores nominales de US\$ 12.6 Millones. De igual manera en relación a la cuota de mercado en número de partícipes, nuestra participación de mercado pasa de un 13.44% en el año 2007, al 14.60% a Diciembre del año 2008.

### • PATRIMONIO

En relación a las utilidades netas del ejercicio 2007 que suman US\$ 1.3 millones; las mismas quedaron en la cuenta Utilidades Acumuladas de Ejercicios anteriores en cumplimiento a lo dispuesto por la Junta General de Accionistas realizada el día 10 de Marzo del 2008.

### • GESTIÓN Y DESARROLLO INSTITUCIONAL





**INTERFONDOS**

Administradora de Fondos y Fideicomisos

Como parte de la planeación estratégica y del cumplimiento de sus objetivos, nuestros esfuerzos fueron dirigidos a garantizar con nuestras acciones la satisfacción de las necesidades de nuestros clientes manteniendo dos aspectos fundamentales que han sido un apoyo importante como parte del éxito alcanzado durante los últimos años; la excelente calificación de riesgo a nuestros fondos de inversión y por otro lado la certificación ISO 9001:2000

○ **CALIFICACIÓN DE RIESGO**

Referente a la calificación de riesgo de nuestros Fondos de Inversión a Junio del año 2008, la calificadora internacional de riesgos **Pacific Credit Rating (PCR)**, ratificó sin las calificaciones obtenidas a Diciembre del 2007, destacando nuevamente la mención a que **" La administración del fondo cuenta con capacidad para llevar a cabo una excepcional gestión de los recursos a su cargo."**; y en lo referente al perfil del partícipe y hacia quien van dirigidos nuestros fondos de inversión, nuevamente menciona que **" estos fondos están dirigidos a los inversionistas que tienen un perfil de inversión conservador, que busca rentabilidad pero con una probabilidad mínima de pérdidas"**; además de que la filosofía de los fondos es **"... invertir de manera consistente y mayoritariamente en valores, bienes y demás activos de alta calidad crediticia."**; con lo que la **"calidad de activos fluctúan entre niveles de calidad crediticia sobresalientes hasta satisfactorias"**.

○ **CALIDAD Y SERVICIO AL CLIENTE**

Por tercer año consecutivo hemos logrado mantener vigente nuestra certificación ISO 9001:2000 para todos los procesos relacionados a la gestión de Fondos de Inversión y Negocios Fiduciarios; lo cuál compromete un nuevo período a todo el equipo que formamos parte de Interfondos a continuar entregando a nuestros clientes productos y servicios con la mejor atención y calidad del mercado.

**DESTINO DE LOS RESULTADOS DEL EJERCICIO**

Con la finalidad de asegurar el desarrollo institucional, la Administración se permite proponer al Directorio que sugiera a la Junta General de Accionistas, que el total de las Utilidades Netas a disposición de los señores accionistas se incremente a la cuenta Utilidades no Distribuidas, en el valor de US\$ 975,193.92, luego de crear el 10% de la Reserva Legal, de manera que el saldo de la misma alcance el valor de US\$ 2.346.195,59.

En cumplimiento de lo que disponen los estatutos de Interfondos Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A., pongo en su consideración el Balance General al 31 de diciembre del 2008 y el Estado de Pérdidas y Ganancias correspondiente a dicho período.

Atentamente

**NAPOLEÓN JARRÍN BRIONES**  
**GERENTE GENERAL**

