

Señores Accionistas:

En cumplimiento de lo dispuesto por la ley y el estatuto social, de Masvalores Casa de Valores S.A. CAVAMASA, presento a ustedes el informe correspondiente a las actividades de la compañía en el año 2014 y los estados financieros al cierre de dicho ejercicio.

Comentario General:

Masvalores Casa de Valores S.A. CAVAMASA, cumplió satisfactoriamente lo establecido en el presupuesto en cuanto a montos negociados y número de transacciones realizadas en el mercado bursátil, superando lo presupuestado para el año. En lo referente a estructuraciones y colocación de los títulos valores producto de las emisiones se logró colocar dichos títulos sin contratiempos en el mercado de capitales. El cumplimiento de las metas establecidas para resultados obtenidos con relación a lo presupuestado para el año 2014, fue de un importante superávit.

En lo referente al tema económico mundial, el Banco Mundial ha revisado sus proyecciones a la baja para los países en desarrollo y ahora apunta a un crecimiento de 4,8 % este año, bastante inferior a sus estimaciones de 5,3 % realizadas en enero. Sin embargo, hay indicios que sugieren un fortalecimiento de 5,4 % y 5,5 % en 2015 y 2016, respectivamente. Se espera que China crezca un 7,6 % este año, pero esto dependerá del éxito que tengan los esfuerzos relacionados con el restablecimiento del equilibrio. Si se presenta una caída abrupta, las repercusiones se sentirán intensamente en todo el continente asiático.

A pesar de las debilidades observadas en el primer trimestre en los Estados Unidos, la recuperación de los países de ingresos altos está cobrando impulso y se prevé que estas economías crecerán un 1,9 % en 2014, para acelerarse a 2,4 % en 2015 y 2,5 % en 2016. La zona del euro, en tanto, se ampliaría en un 1,1 % este año y la economía de los Estados Unidos, que se contrajo en el primer trimestre debido a las malas condiciones climáticas, se expandiría en 2,1 % (inferior a la predicción anterior de 2,8 %) en el mismo lapso.

Para el 2015 en el Ecuador, se pronostica que la inflación será del 2,8%, también se anticipa un crecimiento real del producto interno bruto (PIB) el mismo que se estima será del 3,5%. Algunos analistas sin embargo estiman que el cumplimiento de este pronóstico estará vinculado a la evolución del precio del petróleo. Si el valor baja, también el crecimiento de la economía sería menor. El país se verá fuertemente afectado por la considerable baja del precio internacional del petróleo.

No hay duda que la reducción del precio del petróleo tiene un impacto importante en el Ecuador. Hemos tenido en los últimos años una suerte de gran viento de cola, a nivel internacional; las tasas de interés internacional eran bajas, se tenía un dólar barato. La tendencia cambió y ahora, cuando en una embarcación ya no se tiene el viento que lo impulsa, solamente queda una alternativa, remar y remar. Y tiene que remar el Sector Público y el Privado. El ejemplo del Sector Público de apretarse el cinturón, es una

reducción del 4%, US\$1,420 millones entre Gasto Corriente y Gasto de Capital es una medida correcta, pero todavía es poco; se necesita un ajuste que sea más importante aún.

Pese a que se nos han dicho que la baja del precio del petróleo no va a afectar al Sector Fiscal, porque la repercusión que tiene (el precio del petróleo) en el presupuesto, -lo ha dicho el Gobierno- no es más del 15%; y que el problema estaría en el sector externo, se advierte y espera que, el efecto negativo que no se va a tener por la caída del precio del petróleo, no se lo traslade al Sector Privado con las medidas que está tomando el Gobierno.

Mercado Bursátil:

El año 2014 fue un año de crecimiento en el Mercado de Valores ecuatoriano en comparación al año 2013, y muy especialmente en la Bolsa de Valores de Guayaquil. El volumen de operaciones tranzadas en la BVG en año 2014 alcanza la suma de 6.492'416.563 dólares. El 82.23% corresponde a renta fija y el 17.77% a renta variable.

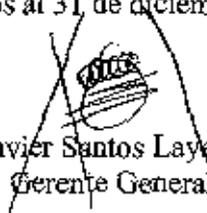
Los principales títulos valores negociados en la BVG son Certificados de Tesorería el 23.88%, Certificados de Inversión el 19.85%, Obligaciones y Papel Comercial el 15.01%, Acciones el 12.13, Depósitos a Plazo el 9.94%, Bonos del Estado el 7.40%, Reporto Bursátil 3.33% y Valores de Titularización el 2.13%.

Masvalores Casa de Valores S.A. CAVAMASA realizó transacciones de corretaje en la BVG durante el año 2014 por la cifra de 623'000.418 lo que representa el 9.60% de lo tranzado, siendo la tercera Casa de Valores que mayor monto de dinero tranzó en el año. De estos valores y 605'205.182 fueron en renta fija lo que representa el 8.84% de este mercado y 2'948.6.373 fueron en renta variable lo que representó el 0.25% de lo negociado en la BVG en este tipo de renta. En cuanto a estructuraciones de emisiones de Títulos Valores se realizaron 2 en el año 2014.

Al 31 de Diciembre del 2014, la utilidad neta obtenida por Masvalores Casa de Valores S.A. CAVAMASA fue de \$92.073.39 cifra superior a lo presupuestado en un 31.50%, que se explica principalmente por el importante incremento en la intermediación de valores realizado por la compañía. Esto nos faculta a dejar una parte de las utilidades obtenidas de este ejercicio fiscal en la cuenta Utilidad Acumulada, lo que permitirá el fortalecimiento patrimonial de la compañía.

Esta cifra queda a disposición de los accionistas, y representa un retorno del 48.74% sobre el patrimonio promedio registrado durante el año 2014.

Para su conocimiento y consideración, acompaño el Balance General, el Estado de Pérdidas y Ganancias y los Balances Auditados al 31 de diciembre del 2014.


Xavier Santos Layedra
Gerente General