

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 2.015 y los estados financieros al cierre de dicho ejercicio.

#### **Comentario General:**

**Masvalores Casa de Valores S.A. CAVAMASA**, superó 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 2015, tuvo 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 2,9 % este año, bastante inferior a sus estimaciones de 4,2 % realizadas en enero. La simultánea debilidad de los principales mercados emergentes amenaza los objetivos de reducción de la pobreza, en tanto esos países fueron poderosos contribuyentes del crecimiento mundial en la última década", dijo el BM. China, en plena transición económica, ralentizará su expansión a 6,7% contra 6,9% de 2015, lo que significa 0,3 puntos porcentuales menos que lo previsto hace seis meses y su peor resultado desde 1990. La segunda mayor economía mundial padece desde hace meses de episodios de turbulencias financieras y sus bolsas cayeron estruendosamente 7%. La revisión de proyecciones es más drástica para otros emergentes ya en recesión como Brasil (-3,6 puntos básicos a -2,5%) y Rusia (-1,4 puntos a -0,7%). Ambos países están siendo jaqueados por la caída de los precios de las materias primas, productos primarios y la energía. Los países de más altos ingresos terminarán un poco mejor 2016, dice el BM. Estados Unidos crecerá 2,7% y la zona euro 1,7% y en ambos casos la proyección fue rebajada solo en una décima de punto porcentual, dijo el banco. "El crecimiento más fuerte de las economías avanzadas compensará solo parcialmente los riesgos de persistente debilidad de los principales emergentes. La entidad alertó sobre otros "riesgos" para la economía mundial como las tensiones geopolíticas y las posibles repercusiones del aumento de las tasas de interés de Estados Unidos.

Para el 2016 en el **Ecuador**, se pronostica que la inflación será del 3,3%, también se vaticina un crecimiento real del producto interno bruto (PIB) el mismo que se estima será del 1.00%. Algunos analistas estiman que la proyección para el 2016 es superior a la tasa de crecimiento proyectada para este año del 0,4 por ciento. Originalmente el Gobierno calculó una expansión del PIB del 4,1 por ciento, pero tuvo que revisar en dos ocasiones la meta por el escenario del mercado petrolero.

No hay duda que la reducción del precio del petróleo tiene un impacto importante en el Ecuador. El PIB petrolero tendrá una modesta expansión del 0,8 por ciento y el PIB no

petrolero se expandirá 1 por ciento. Estas cifras sustentan el presupuesto del Gobierno para 2016, que se proyecta en unos 29.835 millones de dólares, con un déficit fiscal de 2,4 por ciento y precio del barril de crudo de 35 dólares, un "escenario negativo".

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 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 2015 no fue una año de crecimiento en el Mercado de Valores ecuatoriano hubo una disminución del 20% en comparación al año 2014. El volumen de operaciones tranzadas en la BVG en año 2015 alcanza la suma de 3.375 millones de dólares, lo que representa del 66.80% de lo transado a nivel nacional.

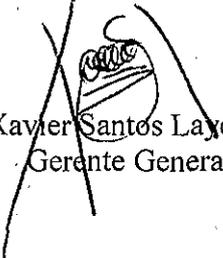
Los principales títulos valores negociados en la BVG son Certificados de Tesorería el 29.46%, Certificados de Inversión el 24.24%, Obligaciones y Papel Comercial el 13.12%, Bonos del Estado el 12.08%, Depósitos a Plazo el 9.10%, Nota de Crédito 3.07%.

**Masvalores Casa de Valores S.A. CAVAMASA** realizó transacciones de corretaje en la BVG durante el año 2015 por la cifra de 418'298.410 lo que representa el 6.20% de lo tranzado, siendo la cuarta Casa de Valores que mayor monto de dinero tranzó en el año. De estos valores y 417'826.865 fueron en renta fija lo que representa el 7.78% de este mercado y 320.00 fueron en renta variable lo que representó el 0.02% de lo negociado en la BVG en este tipo de renta. En cuanto a estructuraciones de emisiones de Títulos Valores se realizaron 3 en el año 2015.

Al 31 de Diciembre del 201, la utilidad neta obtenida por **Masvalores Casa de Valores S.A. CAVAMASA** fue de **\$108.778.65** cifra superior a lo presupuestado en un **21.81%**, 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 **48.40%** sobre el patrimonio promedio registrado durante el año 2015.

Para su conocimiento y consideración, acompaño el Balance General, el Estado de Pérdidas y Ganancias y los Balances Auditados al 31 de diciembre del 2015.

  
Xavier Santos Layedra  
Gerente General