

**MASVALORES CASA DE VALORES S.A. CAVAMASA**  
**ESTADO DE SITUACION FINANCIERA**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2016 Y 2015**  
**(Expresado en dólares estadounidenses)**

	<u>Notas</u>	<u>Al 31 de diciembre del 2016</u>	<u>Al 31 de diciembre del 2015</u>
<b>ACTIVOS</b>			
<b>Activos corrientes</b>			
Efectivo y equivalentes de efectivo	5	168.972	192.845
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento	6	213.208	156.805
		<u>382.180</u>	<u>349.650</u>
<b>Cuentas y documentos por Cobrar</b>			
Funcionarios y empleados		1.167	2.500
Impuestos	7.1	500	1.714
Otros activos corrientes	8	75.973	932
		<u>77.640</u>	<u>5.146</u>
<b>Total de activos corrientes</b>		<u>459.820</u>	<u>354.796</u>
<b>Activos No corrientes</b>			
Activos Fijos, netos	9	7.339	9.743
Intangibles, netos	10	-	46
Otros activos no corrientes	11	14.074	18.021
<b>Total activos no corrientes</b>		<u>21.413</u>	<u>27.812</u>
<b>Total activos</b>		<u>481.233</u>	<u>382.608</u>

Las notas explicativas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

  
 \_\_\_\_\_  
 Ing. Xavier Santos  
 Gerente General

  
 \_\_\_\_\_  
 C.P.A. José Loza  
 Contador General

**MASVALORES CASA DE VALORES S.A. CAVAMASA**  
**ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2016 Y 2015**  
**(Expresado en dólares estadounidenses)**

	<u>Notas</u>	<u>Al 31 de diciembre del 2016</u>	<u>Al 31 de diciembre del 2015</u>
<b><u>PASIVOS</u></b>			
<b>Pasivos corrientes</b>			
<b>Cuentas y documentos por pagar</b>			
Impuestos por Pagar	7.2	2.856	4.675
Pasivos Acumulados	12	26.906	28.999
Impuesto a la Renta	13.3	17.413	21.949
Otras cuentas por pagar	14	3.790	2.868
<b>Total pasivos corrientes</b>		<u>50.965</u>	<u>58.491</u>
<b>Pasivos no corrientes</b>			
Jubilación Patronal y desahucio	15	9.818	4.972
<b>Total pasivos no corrientes</b>		<u>9.818</u>	<u>4.972</u>
<b>Total pasivos</b>		<u>60.783</u>	<u>63.463</u>
<b><u>PATRIMONIO</u></b>			
Patrimonio neto		420.450	319.145
<b>Total Patrimonio</b>		<u>420.450</u>	<u>319.145</u>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>		<u>481.233</u>	<u>382.608</u>

	<u>Notas</u>	<u>Al 31 de Diciembre del 2016</u>	<u>Al 31 de Diciembre del 2015</u>
Cuentas de orden	20	14.001	14.001

Las notas explicativas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

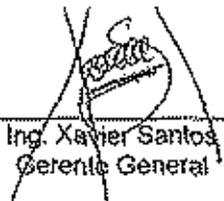
  
 Ing. Xavier Santos  
 Gerente General

  
 C.P.A. José Loza  
 Contador General

**MASVALORES CASA DE VALORES S.A. CAVAMASA**  
**ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2016 Y 2015**  
 (Expresado en dólares estadounidenses)

	<u>Notas</u>	<u>Al 31 de diciembre del 2016</u>	<u>Al 31 de diciembre del 2015</u>
Ingresos Operacionales	21	442.760	448.032
<b>Gastos Generales</b>			
Administración	22	(304.583)	(289.450)
Financieros	23	(14.665)	(19.108)
<b>Total Gastos Generales</b>		<b>(319.248)</b>	<b>(308.558)</b>
<b>Utilidad antes del Impuesto a la Renta</b>		<b>123.512</b>	<b>139.474</b>
Impuesto a la renta	13	(26.061)	(30.695)
<b>Utilidad neta del año</b>		<b>97.451</b>	<b>108.779</b>
Otros Resultados Integrales - ORI		1.433	(495)
<b>Resultado Integral del año</b>		<b>98.884</b>	<b>108.284</b>

Las notas explicativas adjuntas son parte integrante de los estados financieros.

  
 Ing. Xavier Santos  
 Gerente General

  
 C.P.A. José Loza  
 Contador General

MASVALORES CASA DE VALORES S.A. CAVAMASA  
 ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO  
 POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2016 Y 2015  
 (Expresado en dólares estadounidenses)

	Resultados Acumulados				
	Capital Social (1)	Reserva Legal	Otros Resultados Integrales	Resultados Acumulados	Total
Saldo al 31 de diciembre del 2014	112,027	68,696	138	92,073	272,934
Distribución de Dividendos (2)	-	-	-	(62,073)	(62,073)
Otros resultados integrales	-	-	(495)	-	(495)
Utilidad neta del año	-	-	-	108,779	108,779
Saldo al 31 de diciembre del 2015	112,027	68,696	(357)	138,779	319,145
Distribución de Dividendos (2)	-	-	-	(68,779)	(68,779)
Valuación de Títulos en acciones recibidas(3)	-	-	-	71,200	71,200
Otros resultados integrales (4)	-	-	1,433	-	1,433
Utilidad neta del año	-	-	-	97,451	97,451
Saldo al 31 de diciembre del 2016	112,027	68,696	1,076	238,651	420,450

- (1) Véase Nota 18.
- (2) Véase Nota 19.
- (3) Véase Nota 8.
- (4) Véase Nota 15.

Las notas explicativas adjuntas son parte integrante de los estados financieros

  
 Ing. Xavier Santos  
 Gerente General

  
 C.P. A. José Loza  
 Contador General

**MASVALORES CASA DE VALORES S.A. CAYAMASA**  
**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2016 Y 2015**  
 (Expresado en dólares estadounidenses)

	<u>Notas</u>	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre del</u> <u>2016</u>	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre del</u> <u>2015</u>
<b>Flujos de efectivo en actividades de operación</b>			
Cobros a clientes		442.760	434.243
Otros cobros de las actividades de operación		3.620	13.786
Préstamos a funcionarios		(1.167)	(2.500)
Pago a proveedores y otros		922	(113.233)
Otros pagos de las actividades de operación		(322.735)	(191.624)
Pago del impuesto a la Renta	13	(21.949)	(18.374)
<b>Efectivo neto provisto por las actividades de operación</b>		<u>101.651</u>	<u>122.298</u>
<b>Flujos de efectivo en actividades de inversión</b>			
Adquisición de inversiones a corto plazo		(56.403)	(6.126)
Adiciones de activo fijo, neto	9	(342)	(6.111)
<b>Efectivo neto utilizado por las actividades de inversión</b>		<u>(56.745)</u>	<u>(12.237)</u>
<b>Flujos de efectivo en actividades de financiamiento</b>			
Dividendos pagados		(66.779)	(62.073)
<b>Efectivo neto utilizado por las actividades de financiamiento</b>		<u>(66.779)</u>	<u>(62.073)</u>
<b>(Disminución) Aumento neto de efectivo</b>		<b>(23.873)</b>	<b>47.986</b>
<b>Efectivo y equivalente de efectivo al inicio del año</b>		<u>192.645</u>	<u>144.659</u>
<b>Efectivo y equivalente de efectivo al final del año</b>	5	<u>168.772</u>	<u>192.645</u>

PASAN...

**MASVALORES CASA DE VALORES S.A. CAVAMASA**  
**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO**  
**POR LOS AÑOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DEL 2016 Y 2015**  
 (Expresado en dólares estadounidenses)

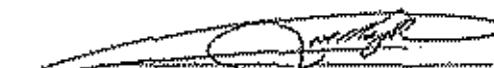
VIENEN...

Conciliación de la Utilidad neta con el efectivo neto  
 provisto por las actividades de operación

<u>Notas</u>	<u>Al 31 de diciembre del 2016</u>	<u>Al 31 de diciembre del 2015</u>
Utilidad neta del año	97.451	108.779
Más cargos a resultados que no representan movimiento de efectivo:		
Depreciación	9 2.746	3.290
Amortización	10 48	534
Jubilación patronal y Desahucio	6.279	2.316
Total de cargos a resultados que no representan movimiento de efectivo	<u>106.524</u>	<u>114.919</u>
Cambios en activos y pasivos		
Disminución (Aumento) en Cuentas por cobrar	2.653	(409)
(Disminución) Aumento en cuentas por pagar	(5.433)	3.832
(Disminución) Aumento en pasivos acumulados	(2.093)	3.956
Total de cambios en activos y pasivos	<u>(4.873)</u>	<u>7.379</u>
Efectivo neto provisto en las actividades de Operación	<u>101.651</u>	<u>122.298</u>

Las notas explicativas adjuntas son parte integrante de los estados financieros

  
 Ing. Xavier Santos  
 Gerente General

  
 C.P.A. José Loza  
 Contador General

**MASVALORES CASA DE VALORES S.A. CAVAMASA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**31 DE DICIEMBRE DEL 2016 Y 2015**  
(Expresado en dólares estadounidenses)

---

**1. INFORMACION GENERAL**

La Compañía fue constituida en la ciudad de Guayaquil el 3 de junio de 2003, e inscrita en el registro mercantil con fecha 11 de julio de 2003 bajo la razón social "Valores Bolivariano, Casa de Valores S.A."

La compañía formó parte del Grupo Financiero Bolivariano hasta Junio del 2012 ya que de acuerdo a las reformas a la Ley General del Sistema Financiero mediante resolución de la Junta Bancaria No. JB-2011-1973 del 29 de julio del 2011, el Banco, debía enajenar obligatoriamente, hasta el 12 de julio del 2012, las acciones que mantenía en la Compañía, por estar regulada bajo la ley de Mercado de Valores.

Mediante contrato de compraventa con fecha 28 de junio del 2012, el Banco, transfirió a título oneroso sus acciones en Valores Bolivariano, Casa de Valores S.A. En Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 22 de septiembre del 2012, se resolvió cambiar la denominación de la compañía a MASVALORES Casa de Valores S.A. CAVAMASA, que fue aprobada por la Superintendencia de Compañías mediante resolución SC-IMV-DJMV-DAYR-G-12-0004676 el 20 de agosto del 2012 e inscrita en el registro mercantil con fecha 13 de septiembre del 2012.

Su objeto social son las operaciones contempladas en la Ley de Mercado de Valores para las casas de valores, las cuales comprenden la prestación de servicios de intermediación de valores, asesorías y estructuración financiera. Sus actividades son reguladas por el Consejo Nacional de Valores.

Mediante Resolución 230-2016-V de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera autoriza la transformación de las bolsas de valores actualmente existentes en el país de corporaciones civiles a sociedades anónimas y para tal efecto, las cuotas patrimoniales de propiedad de sus miembros serán el equivalente de sus aportes en acciones a la bolsa de valores sociedad anónima; acorde a los criterios de valoración que establezca la Asamblea General de cada bolsa de valores, para lo cual deberán aplicar las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), y dispone que los actuales propietarios de las cuotas patrimoniales pasaran a ser accionistas de la bolsa a transformarse. Véase además Nota 8.

De acuerdo con el Registro Único de Contribuyentes, número 0992309334001, actualizado el 19 de septiembre del 2012, su actividad principal es la de Inversiones en Valores Mobiliarios.

**2. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES**

Los estados financieros de la compañía al 31 de diciembre del 2016, han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el IASB (Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad) que han sido adoptadas en Ecuador y representan la adopción integral, explícita y sin reservas de las referidas normas internacionales y aplicadas de manera uniforme a los ejercicios que se presentan.

La información contenida en estos estados financieros es responsabilidad de la Gerencia de la Compañía, la que expresamente confirma que en su preparación se ha aplicado todos los principios y criterios contemplados en las NIIF emitidas por el IASB.

(Véase página siguiente).

**MASVALORES CASA DE VALORES S.A. CAVAMASA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**31 DE DICIEMBRE DEL 2016 Y 2015**  
(Expresado en dólares estadounidenses)

A la fecha de emisión de estos estados financieros, se han publicado enmiendas y mejoras a las normas existentes. El IASB considera como necesarios y urgentes, los siguientes proyectos aprobados, de aplicación obligatoria a partir de las fechas indicadas a continuación:

Norma		Aplicación obligatoria para ejercicios iniciados a partir de:
NIC 12	Reconocimiento de impuestos diferidos por pérdidas no realizadas.	1 de enero del 2017
NIC 40	Aclaración sobre las transferencias de propiedades de inversión.	1 de enero del 2018
NIIF 2	Clasificación y valoración de transacciones con pagos basados en acciones.	1 de enero del 2018
NIIF 4	Aplicación de los instrumentos financieros "NIIF 9" con la NIIF 4,	1 de enero del 2018
NIIF 9	Reconocimiento y medición de activos financieros.	1 de enero del 2018
NIIF 9	Se ha revisado de forma sustancial la contabilidad de coberturas para permitir reflejar mejor las actividades de gestión de riesgos.	1 de enero del 2018
NIIF 15	Requerimientos para reconocimiento de ingresos que aplican a todos los contratos con clientes.	1 de enero del 2018
CINIIF 22	Transacciones en moneda extranjera con recursos recibidos por adelantado.	1 de enero del 2018
NIIF 16	Nuevo enfoque para que el arrendatario deba reconocer los activos y pasivos originados en un contrato de arrendamiento.	1 de enero del 2019
NIIF 10 NIC 28	Sobre la venta o aportes de activos entre un inversionista y sus asociadas y negocios conjuntos.	Indefinido

La Administración de la Compañía se encuentra en proceso de evaluación, sobre los impactos de la adopción por los pronunciamientos vigentes desde el 1 de enero del 2017; sin embargo, estima que, considerando la naturaleza de sus actividades, no se generará un impacto significativo en los estados financieros en el ejercicio de su aplicación inicial.

Las enmiendas que el IASB considera como necesarias pero no urgentes, son las que se detallan a continuación:

- Mejoras anuales a las NIIF ciclo 2014-2016: Los cambios son obligatorios entre los periodos desde el 1 de enero del 2017 al 1 de enero del 2018. Las mejoras incluyen: i) "NIIF 12 - Revelación de intereses en otras entidades", donde se aclara el alcance de la norma; ii) "NIIF 1 - Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera", donde se establece la supresión de las exenciones a corto plazo para los adoptantes por primera vez; y, iii) "NIC 28 - Inversiones en asociadas y negocios conjuntos", donde se incorpora la medición de una asociada o negocio conjunto al valor razonable.

La Administración de la Compañía ha revisado las enmiendas, las cuales de acuerdo a su naturaleza, no han de generar un impacto significativo en los estados financieros.

## **2.1 Moneda funcional y moneda de presentación**

Las partidas en los estados financieros de la compañía se expresan en la moneda del ambiente económico primario donde opera la entidad (moneda funcional). Las cifras incluidas en los estados financieros adjuntos se expresan en dólares estadounidenses, que es la moneda funcional y la moneda de presentación de la compañía. A menos que se indique lo contrario, las cifras incluidas en los estados financieros adjuntos están expresadas en dólares estadounidenses.

## **2.2 Efectivo y equivalentes de efectivo**

Constituyen el efectivo disponible en la empresa y saldos de efectivo en bancos del país depositados en cuentas corrientes altamente líquidas, las cuales son de libre disponibilidad. Véase Nota 5.

## **2.3 Activos Financieros**

La Compañía clasifica sus activos financieros en las categorías: "Cuentas por cobrar". La clasificación depende del propósito para el cual se adquirieron los activos financieros o contrataron los instrumentos financieros. La Compañía determina la clasificación de sus activos financieros a la fecha de su reconocimiento inicial.

Los activos financieros se exponen como activos corrientes con excepción de aquellos con vencimientos originales superiores a 12 meses a partir de la fecha del estado de situación financiera, que son clasificados como activos no corrientes.

Un activo financiero se reconoce a la fecha de negociación y se dan de baja cuando expiren los derechos a recibir los flujos de efectivo del activo o si la Compañía transfiere el activo a un tercero sin retener sustancialmente los riesgos y beneficios del activo.

Los activos financieros son medidos inicialmente a su valor razonable más cualquier costo atribuible a la transacción, que de ser significativo, es reconocido como parte del activo o pasivo; siempre que el activo o pasivo financiero no sea designado como de "valor razonable a través de pérdidas y ganancias" y este es significativo. Con posterioridad al reconocimiento inicial la Compañía valoriza los mismos como se describe a continuación de las características de los referidos instrumentos financieros.

Al 31 de diciembre del 2016 y 2015, la Compañía mantuvo activos financieros en las categorías de "Activos Financieros mantenidos hasta el vencimiento" y "préstamos y cuentas por cobrar". La clasificación depende del propósito para el cual se adquirieron los activos financieros, la Administración determina la clasificación de sus activos financieros a la fecha de su reconocimiento inicial. Las características de los referidos instrumentos financieros se explican a continuación:

### **2.3.1 Activos Financieros mantenidos hasta el vencimiento**

Son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y vencimiento fijo que la Administración tiene la intención y capacidad de mantener hasta su vencimiento.

Las inversiones mantenidas hasta su vencimiento se incluyen como parte de los activos corrientes, debido a que cuenta con un vencimiento inferior a 12 meses a partir de la fecha del estado de situación financiera.

(Véase página siguiente).

Las inversiones mantenidas hasta su vencimiento corresponden a inversiones en títulos valores con vencimientos originales de más de 3 meses. Posterior a su reconocimiento inicial, se miden al costo amortizado aplicando el método del interés efectivo; los intereses se reconocen en el estado de resultados integrales en la cuenta intereses ganados del rubro "intereses y rendimientos ganados" cuando se ha establecido el derecho de la Compañía a percibir su pago.

### **2.3.2 Préstamos y Cuentas por Cobrar**

Representados en el estado de situación financiera por cuentas por cobrar a funcionarios y empleados y otras cuentas por cobrar, los cuales son activos financieros no derivados que dan derecho a pagos fijos o determinables y que no cotizan en un mercado activo. Se incluyen en el activo corriente, excepto por los de vencimiento mayor a 12 meses cortados desde la fecha del estado de situación financiera.

Posterior a su reconocimiento inicial se miden al costo amortizado aplicando el método de interés efectivo. En específico, la Compañía presenta dentro de esta categoría:

- **Otras cuentas por cobrar:** Representadas principalmente por préstamos a empleados y garantías entregadas, que se liquidan en el corto plazo. Se registran al valor del desembolso realizado, que es equivalente a su costo amortizado.

### **2.4 Pasivos financieros**

La Compañía clasifica sus pasivos financieros como "Cuentas por pagar". Los instrumentos de deuda son clasificados como pasivos financieros de conformidad a la sustancia del acuerdo contractual. La compañía determina la clasificación de sus pasivos financieros a la fecha de su reconocimiento inicial.

Los pasivos financieros se exponen como pasivos corrientes con excepción de aquellos con vencimientos originales superiores a 12 meses a partir de la fecha del estado de situación financiera, que son clasificados como pasivos no corrientes. Los pasivos financieros son dados de baja cuando las obligaciones contractuales de la Compañía se han liquidado.

Los pasivos financieros son medidos inicialmente a su valor razonable más cualquier costo atribuible a la transacción, que de ser significativo, es reconocido como parte del activo o pasivo; siempre que el activo o pasivo financiero no sea designado como de "valor razonable a través de pérdidas y ganancias" y este es significativo. Con posterioridad al reconocimiento inicial la Compañía valoriza los mismos como se describe a continuación:

#### **2.4.1 Proveedores y otras cuentas por pagar**

Los proveedores, pasivos acumulados y otras cuentas por pagar son pasivos financieros, no derivados con pagos fijos o determinables, que no cotizan en un mercado activo son obligaciones de pago por bienes o servicios adquiridos de proveedores o terceros. Se reconocen a su valor nominal que es equivalente a su costo amortizado ya que no generan intereses y son pagaderas en plazos menores a 90 días.

Las cuentas por pagar proveedores, pasivos acumulados y otras cuentas por pagar se clasifican en pasivos corrientes, excepto los vencimientos superiores a 12 meses desde la fecha del estado de situación financiera, que se clasifican como pasivos no corrientes.

(Véase página siguiente).

## 2.5 Baja de activos y pasivos Financieros

La compañía establece una provisión para pérdidas por deterioros de cuentas por cobrar comerciales cuando existe evidencia objetiva de que La Compañía no será capaz de cobrar todos los importes que se le adeudan de acuerdo con los términos originales de las mismas. La existencia de dificultades financieras significativas por parte del deudor, la probabilidad de que el deudor entre en quiebra o reorganización financiera y la falta o mora en los pagos se consideran indicadores de que la cuenta a cobrar se ha deteriorado. El deterioro para cubrir pérdidas se establece por el importe de la pérdida que se valora como la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados descontados a la tasa de interés efectiva original del activo financiero.

Al 31 de diciembre del 2016 y 2015, La Compañía no ha registrado provisiones por deterioro de sus cuentas por cobrar por cuanto no considera necesario efectuar dicho registro.

Si en un periodo posterior, el monto de la pérdida por deterioro disminuye y, dicha disminución se relaciona objetivamente a un evento que haya ocurrido después de que se reconoció dicho deterioro, se reconoce en el estado de resultados Integrales la reversión de la pérdida previamente reconocida.

Un activo financiero se elimina cuando expiran los derechos a recibir los flujos de efectivo del activo o si La Compañía transfiere el activo a un tercero sin retener sustancialmente los riesgos y beneficios del activo. Un pasivo es eliminado cuando las obligaciones de la Compañía especificadas en el contrato se han liquidado.

## 2.6 Impuestos y retenciones

Corresponden principalmente a retenciones del impuesto a la renta que serán recuperadas en un periodo menor a 12 meses y crédito tributario del impuesto al valor agregado efectuadas por terceros. Cuando la Administración estima que dichos saldos no podrán ser recuperados se cargan a los resultados del año.

## 2.7 Activos fijos

### a) Reconocimiento y medición

Activos fijos son registrados al costo histórico, menos depreciaciones acumuladas y pérdidas por deterioro, en caso de producirse. Se reconocen como activos si es probable que se deriven de ellos beneficios económicos futuros y su costo puede ser determinado de una manera confiable; el costo incluye los desembolsos directamente atribuibles a la adquisición o construcción del activo. Los desembolsos posteriores a la compra o adquisición sólo son capitalizados cuando es probable que beneficios económicos futuros asociados a la inversión fluyan hacia la Compañía y los costos pueden ser medidos razonablemente.

Las mejoras y renovaciones mayores que incrementen la vida útil del activo o su capacidad productiva, son capitalizadas solo si es probable que se deriven de ellos beneficios económicos futuros para la compañía y si su costo puede ser confiablemente estimado.

Por otra parte los costos por reparaciones y mantenimientos de rutina en propiedades, planta y equipo son reconocidos en resultados cuando ocurren.

(Véase página siguiente).

**b) Depreciación**

Los terrenos no se deprecian. La depreciación de propiedades, planta y equipos, es calculada linealmente basada en la vida útil estimada de los bienes o de componentes significativos identificables que posean vidas útiles diferenciadas, y no considera valores residuales, debido a que la Administración de la Compañía estima que el valor de realización de sus propiedades, planta y equipos al término de su vida útil será irrelevante.

Las estimaciones de vidas útiles y valores residuales de los activos fijos son revisadas, y ajustadas si es necesario, a cada fecha de cierre de los estados financieros.

Las vidas útiles estimadas de propiedades, plantas y equipos para los periodos actuales y comparativos, de acuerdo al avalúo efectuado o la política corporativa de la Compañía, son las siguientes:

	<u>Tiempo</u>	<u>Porcentaje</u>
Muebles y enseres	10 años	10%
Equipos de oficina	10 años	10%
Equipos de computación	3 años	33%

**c) Retiro o venta de Activos fijos**

La utilidad o pérdida que surja del retiro o venta de un activo fijo es calculada como la diferencia entre el precio de venta y el valor en libros del activo y reconocida en resultados.

**2.8 Intangibles**

Los activos intangibles tienen una vida útil definida y se registran al costo menos su amortización acumulada. Se incorporan principalmente en este rubro los costos de adquisición, desarrollo y mantenimiento de licencias "GESTOR" como parte del proyecto corporativo mediante el cual se migró la información financiera y contable a este nuevo sistema de información. La amortización se calcula usando el método de línea recta para asignar su costo a resultados en el término de su vida útil estimada (3 años).

**2.9 Cuota Patrimonial**

La cuota patrimonial se registraba hasta el año 2015 bajo el modelo del costo con una vida útil indefinida, la misma que era mantenida para poder operar. Las evaluaciones de deterioro se realizaban periódicamente.

Al 31 de diciembre del 2016 esta cuota patrimonial pasó a ser acciones en la bolsa de valores de Guayaquil. Véase Nota 2.10 y 8.

**2.10 Acciones y Participaciones**

Las acciones y participaciones se registran en el año 2016 al valor razonable en base a la información disponible sobre transacciones recientes entre partes interesadas y debidamente informadas.

Para este instrumento de patrimonio de acuerdo a la NIC 39 los respectivos cambios en su valor razonable sean cargados al estado de resultados integrales. Sin embargo, la NIIF 9 permite que se mida ese instrumento al valor razonable en la fecha de aplicación inicial y cualquier diferencia con el importe en libros anterior se reconozca en las ganancias acumuladas iniciales del periodo de presentación que incluya la fecha de aplicación inicial. Los cambios posteriores en el valor razonable de una inversión en un instrumento de patrimonio se presenten en Otro resultado integral.

### **2.11 Deterioro de activos**

#### **Deterioro de activos no corrientes**

La compañía evalúa anualmente la existencia de indicadores de deterioro sobre activos no corrientes. Si existen indicadores, la compañía estima el monto recuperable del activo deteriorado.

Las pérdidas por deterioro corresponden al monto en el que el valor en libros del activo excede a su valor recuperable. El valor recuperable de los activos corresponde al mayor entre el monto neto que se obtendría de su venta o su valor en uso.

La Administración ha realizado los análisis pertinentes y considera que no se han producido eventos que indiquen que sus activos no corrientes significativos no podrían recuperarse a su valor en libros.

### **2.12 Deterioro de activos financieros**

#### **Activos valuados a costo amortizado**

La compañía evalúa al final de cada período si hay evidencia objetiva de deterioro de un activo financiero o grupo de activos financieros. Si existe deterioro de un activo financiero o grupo de activos financieros la pérdida por deterioro se reconoce solo si hay evidencia objetiva de deterioro como resultado de uno o más eventos que ocurrieron después del reconocimiento inicial del activo (un "evento de pérdida") y que el evento de pérdida (o eventos) tiene un impacto sobre los flujos de efectivo estimados del activo financiero o grupo de activos financieros que puede ser estimado confiablemente.

El monto de la pérdida se mide como la diferencia entre el valor en libros de los activos y el valor presente de los futuros flujos de efectivo estimados descontados a la tasa de interés efectiva original del activo financiero. El valor en libros del activo se reduce y el monto de la pérdida se reconoce en el estado de resultados integrales. Si, en un período posterior, el monto de la pérdida por deterioro disminuye y dicha disminución se relaciona objetivamente a un evento que haya ocurrido después de que se reconoció dicho deterioro, se reconoce en el estado de resultados integrales la reversión de la pérdida por deterioro previamente reconocida.

La Administración ha realizado los análisis pertinentes y considera que no se han producido eventos que indiquen que sus activos financieros significativos no podrían recuperarse a su valor en libros.

### **2.13 Impuesto a la renta**

El gasto por impuesto a la renta del año comprende el impuesto a la renta corriente y el diferido. El impuesto se reconoce en el estado de resultados integrales, excepto cuando se trata de partidas que se reconocen directamente en el patrimonio. En este caso el impuesto también se reconoce en otros resultados integrales o directamente en el patrimonio.

#### **Impuesto a la renta corriente**

El cargo por impuesto a la renta corriente se calcula mediante la tasa de impuesto aplicable a las utilidades gravables y se carga a los resultados del año en que se devenga con base en el impuesto por pagar exigible.

(Véase página siguiente).

**MASVALORES CASA DE VALORES S.A. CAVAMASA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**31 DE DICIEMBRE DEL 2016 Y 2015**  
(Expresado en dólares estadounidenses)

---

La normativa vigente exige el pago de un "anticipo mínimo de impuesto a la renta", cuyo valor es calculado en función de las cifras reportadas el año anterior sobre el 0.2% del patrimonio, 0.2% de los costos y gastos deducibles, 0.4% de los ingresos gravables y 0.4% de los activos totales.

La referida norma estableció que en caso de que el impuesto a la renta causado sea menor que el monto del anticipo mínimo, este último se convertirá en impuesto a la renta definitivo.

Las normas tributarias vigentes establecen una tasa de impuesto del 22% (2015: 22%) de las utilidades gravables, la cual se reduce al 12% (2015: 12%) si las utilidades son reinvertidas por el contribuyente.

En adición, es importante señalar que, de acuerdo con el Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones, la tasa del Impuesto a la Renta se ha venido reduciendo *progresivamente*, iniciando en el 2011 con el 24% hasta llegar al 22% en el 2013, por lo que el impuesto diferido está calculado considerando el decremento progresivo de la tasa impositiva.

#### **Impuesto diferido**

Los efectos de impuestos originados por las diferencias entre el balance financiero y tributario, se registran por todas las diferencias temporarias, considerando la tasa de impuesto que estará vigente a la fecha estimada de reverso.

Los efectos derivados de los impuestos diferidos existentes a la fecha y no reconocidas anteriormente, se reconocen en resultados sólo a medida que las diferencias temporales se reversen.

El impuesto a la renta diferido es medido a la tasa de impuesto que se espera aplique al momento de la reversión de las diferencias temporarias de acuerdo a la ley de impuesto a la renta *promulgada o sustancialmente promulgada* a la fecha de reporte. Los activos y pasivos por impuesto diferido son compensados si existe un derecho legal de compensar los pasivos y activos por impuestos corrientes, y están relacionados con el impuesto a la renta aplicado por la misma autoridad tributaria.

Un activo por impuesto diferido es reconocido por las pérdidas tributarias trasladables a pérdidas futuras y diferencias temporarias deducibles, ganancias gravables futuras, contra las que puede ser utilizado el impuesto diferido mencionado. Los activos por impuesto diferido son revisados en cada fecha y son reducidos en la medida que no sea probable que los beneficios por impuestos relacionados son realizados. Solo se compensan entre sí y, consecuentemente, se presentan en los estados financieros por su importe neto, los saldos deudores y acreedores tributarios, reconocidos como tales por la autoridad tributaria, y siempre que los créditos tributarios respectivos no se hallen prescritos y que, además, se relacionen con el mismo tipo de impuestos a compensar.

A la fecha de presentación de este informe la compañía no presentó diferencias temporarias significativas entre la base fiscal de activos y pasivos y la base NIIF.

#### **2.14 Beneficios a los empleados**

**Beneficios de corto plazo:** Se registran en el rubro de provisiones del estado de situación financiera y corresponden principalmente a:

(Véase página siguiente).

**MASVALORES CASA DE VALORES S.A. CAVAMASA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**31 DE DICIEMBRE DEL 2016 Y 2015**  
(Expresado en dólares estadounidenses)

---

- i) Participación de los empleados en las utilidades: El 15% de la utilidad anual que la Compañía debe reconocer a sus trabajadores de acuerdo con la legislación laboral es registrado con cargo a los resultados del ejercicio en que se devenga.
- ii) Vacaciones: Se registra el costo correspondiente a las vacaciones del personal sobre base devengada.
- iii) Fondos de Reserva: Se registra de acuerdo a la legislación vigente en el Ecuador.
- iv) Décimo tercer y décimo cuarto sueldo: Se provisionan y pagan de acuerdo a la legislación vigente en el Ecuador.

**Beneficios de largo plazo (Jubilación Patronal y desahucio):**

**Provisiones de jubilación patronal y desahucio (no fondeados):** La Compañía tiene un plan de beneficio definido para jubilación patronal, normado por las leyes laborales ecuatorianas. Adicionalmente de acuerdo a las leyes vigentes, en los casos de terminación de la relación laboral por desahucio solicitado por el empleador o por el trabajador, el empleador bonificará al trabajador con el veinticinco por ciento del equivalente a la última remuneración mensual por cada uno de los años de servicios prestados a la misma empresa o empleador, este beneficio se denomina desahucio.

La Compañía determina anualmente la provisión para jubilación patronal y desahucio con base en estudios actuariales practicados por un profesional independiente y se reconocen con cargo a los costos y gastos (resultados) del año aplicando el método de Costeo de Crédito Unitario Proyectado y representa el valor presente de las obligaciones a la fecha del estado de situación financiera, el cual es obtenido descontando los flujos de salida de efectivo a una tasa de 4% (2015: 4%) anual equivalente a la tasa promedio de los bonos de gobierno, publicada por el Banco Central del Ecuador que están denominados en la misma moneda en la que los beneficios serán pagados y que tienen términos que se aproximan a los términos de las obligaciones por pensiones hasta su vencimiento.

Las hipótesis actuariales incluyen variables como son, en adición a la tasa de descuento, tasa de mortalidad, edad, sexo, años de servicio, remuneraciones, incrementos futuros de remuneraciones, tasa de rotación, entre otras.

Las ganancias y pérdidas actuariales que surgen de los ajustes basados en la experiencia y cambios en los supuestos actuariales se cargan a resultados en el periodo en el que surgen.

Los costos de los servicios prestados se reconocen inmediatamente en resultados del año.

Al cierre del año las provisiones cubren a todos los trabajadores que se encontraban trabajando para la Compañía.

**Beneficios por Terminación**

Las indemnizaciones por terminación intempestiva o cese laboral son reconocidas como gasto cuando es tomada la decisión de dar por terminada la relación contractual con los empleados de acuerdo a las normativas y leyes vigentes.

**2.15 Provisiones y Contingencias**

Las provisiones se reconocen cuando la compañía tiene una obligación legal o implícita resultante de eventos pasados, es probable que la Entidad tenga que desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos, para cancelar la obligación y el monto pueda ser razonablemente estimado.

(Véase página siguiente).

**MASVALORES CASA DE VALORES S.A. CAVAMASA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**31 DE DICIEMBRE DEL 2016 Y 2015**  
(Expresado en dólares estadounidenses)

---

El importe reconocido como provisión debe corresponder a la mejor estimación del desembolso necesario para cancelar la obligación presente, al final de cada período, tomando en consideración para tal efecto los riesgos y las incertidumbres correspondientes.

Cuando no es probable que un flujo de salida de beneficios económicos sea requerido, o el monto no pueda ser estimado de manera fiable, la obligación (no cuantificada) es revelada como un pasivo contingente obligaciones razonablemente posibles, cuya existencia será confirmada por la ocurrencia o no ocurrencia de uno o más eventos futuros, son también reveladas como pasivos contingentes (no cuantificada) al menos que la probabilidad de un flujo de salida de beneficios económica sea remota.

#### **2.16 Distribución de dividendos**

La distribución de dividendos a los accionistas de la Compañía se deduce del patrimonio en el período en el que los dividendos han sido aprobados por los accionistas de la Compañía.

#### **2.17 Reconocimiento de Ingresos**

Los ingresos comprenden el valor razonable de lo cobrado o por cobrar por los servicios prestados en el curso normal de las operaciones de la Compañía. Los ingresos se muestran netos de impuestos, devoluciones y descuentos otorgados.

Los ingresos son reconocidos en la medida en que es probable que los beneficios económicos fluyan hacia la Compañía, puedan ser medidos con fiabilidad y cuando la Compañía presta sus servicios al comprador, considerando el grado de terminación de la prestación final el período sobre el que se informa.

#### **2.18 Costos y Gastos**

Los costos y gastos se registran al costo, estos se reconocen a medida en que se incurren, independientemente de la fecha en que se realiza el pago, de acuerdo a los lineamientos de la base contable de acumulación (devengo) en la NIC 1 "Presentación de Estados Financieros".

#### **2.19 Costos Financieros**

Los costos financieros están compuestos por gastos de actualización del valor presente de las provisiones, y las pérdidas por deterioro reconocidos en los activos financieros. Los costos por préstamos que no son directamente atribuibles a la adquisición o la construcción de un activo que califica como tal (capitalizable) se reconocen en resultados usando un método de interés efectivo.

#### **2.20 Reserva Legal**

La Ley de Compañías del Ecuador exige que las compañías anónimas transfieran a Reserva Legal un porcentaje no menor del 10% de la utilidad neta anual, hasta que represente o alcance por lo menos el 50% del capital suscrito y pagado. Dicha reserva no está sujeta a distribución, excepto en caso de liquidación de la compañía, pero puede ser utilizada para aumento de capital o para cubrir pérdidas en las operaciones.

La relación de la reserva legal acumulada sobre el capital suscrito es del 61% por lo cual la Compañía durante los periodos 2016 y 2015, no ha registrado la reserva legal, por exceder el límite mencionado en el párrafo anterior.

### 3. ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS

#### 3.1 Factores de riesgos financieros

Las actividades de la Compañía la exponen a una variedad de riesgos financieros: riesgos de mercado (que comprende a los riesgos de precio y tasa de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa general de administración de riesgos de la Compañía se concentra principalmente en lo impredecible de los mercados financieros y trata de minimizar potenciales efectos adversos en el desempeño financiero de la Compañía.

La administración de riesgos se efectúa a través del análisis que realiza el modelo de negocio y factibilidad (MNF) desarrollado internamente, el mismo no solo permite minimizar el riesgo sino que es una herramienta que ayuda a evaluar donde se debe invertir y que retorno se alcanzaría, todo esto acompañado de políticas, procedimientos internos de créditos, cuentas por cobrar y cuentas por pagar.

##### a) Riesgo de crédito

Las políticas de administración de riesgo crediticio son aplicadas principalmente por el área de finanzas. El riesgo de crédito se encuentra presente en el efectivo, en las cuentas por cobrar comerciales y otras por cobrar.

##### Efectivos en Bancos y Activos Financieros

Respecto a los bancos e instituciones financieras donde se mantiene el efectivo, tienen calificaciones de riesgo independiente que denoten niveles de solvencia y respaldo adecuados; dichas calificaciones en general superan la calificación "A".

La Compañía mantiene su efectivo y equivalente de efectivo en instituciones financieras con las siguientes calificaciones:

<u>Entidad financiera</u>	<u>Calificación</u>	
	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Banco Bolivariano S.A. (1)	AAA-	AAA-
Banco Internacional S.A. (2)	AAA-	AAA-

(1) Calificación de riesgo dada por Bank Watch Ratings / PCR Pacific S.A.

(2) Calificación de riesgo dada por PCR Pacific S.A.

##### Cuentas por cobrar

La exposición de la Compañía al riesgo de crédito se vería afectada principalmente por la probabilidad que se produzcan alteraciones en los flujos proyectados como consecuencia de la falta de recuperación de los saldos por cobrar a los clientes, o una deficiencia en su cobranza.

De acuerdo al modelo de negocio, la Compañía no otorga créditos significativos, por lo cual, el riesgo incobrabilidad es bajo, pero como procedimiento de control ha desarrollado los procedimientos para minimizar problemas de recuperación de estos activos. La Compañía no tiene una concentración de riesgos crediticios en el caso de cuentas por cobrar comerciales.

**b) Riesgo de liquidez**

La principal fuente de liquidez son los flujos de efectivo provenientes de sus actividades comerciales. Para administrar la liquidez de corto plazo, la Compañía se basa en los flujos de caja proyectados para un periodo de doce meses.

La política para el manejo del riesgo de liquidez involucra el mantenimiento de nivel de efectivo y equivalentes de efectivo de seguridad y acceso inmediato a recursos. Por tanto la Compañía mantiene índices de liquidez para cubrir eventuales pasivos inmediatos con saldos relacionados a proveedores, beneficios a empleados, impuestos y otros con antigüedad menor a un año.

La Compañía durante el ejercicio económico 2016, concentró su apalancamiento netamente con capital propio, lo cual no ha originado inconvenientes para la administración.

Continuando con el modelo de negocio y factibilidad interno que se maneja internamente se administra la liquidez tomando en consideración los siguientes puntos:

- Elaboración y aplicación de políticas, procedimientos, manuales de cobranzas claras que permitan un mejor seguimiento del crédito otorgado, a través de una estructura administrativa descentralizada que la soporte.
- Elaboración y análisis mensual de indicadores que permitan evaluar la gestión en determinados procesos.

La cobranza es realizada por el departamento de finanzas.

**c) Riesgo de mercado**

Riesgo de tasa de interés sobre el valor razonable y los flujos de efectivos

El endeudamiento a tasas variables expone a la Compañía al riesgo de tasa de interés sobre sus flujos de efectivo. Sin embargo, el endeudamiento a tasas fijas expone la Compañía al riesgo de tasa de interés sobre el valor razonable de sus pasivos. La Compañía al 31 de diciembre del 2016 y 2015, no mantiene endeudamiento en instrumentos de corto ni largo plazo.

Los instrumentos financieros que mantiene la Compañía, son inversiones mantenidas hasta su vencimiento que generan intereses en el Banco Bolivariano C.A. y Banco Internacional S.A., a tasas fijas y expone a la compañía al riesgo de tasas de interés sobre su valor razonable; sin embargo, la administración estima que el valor razonable no presenta variaciones de importancia con relación al costo debido a que los plazos de vencimientos son corrientes y a la naturaleza de estos activos.

La Compañía, controla mensualmente el comportamiento de las inversiones a tasas fijas, con el fin de colocar los recursos excedentes en las inversiones más rentables y con un bajo riesgo, para mantener un mejor y adecuado control sobre dichos activos financieros. El objetivo de la administración es tratar de mantener constante el valor de estos excedentes hasta el momento en que sean requeridos.

**d) Riesgo operacional**

El riesgo operacional es el riesgo de pérdida directa e indirecta originado de una amplia variedad de causas asociadas con los procesos operativos, el personal, la infraestructura de la compañía, y factores externos distintos de los riesgos de liquidez de mercado y de crédito, como aquellos riesgos que se originan de requerimientos legales y de las normas generalmente aceptadas de

(Véase página siguiente).

**MASVALORES CASA DE VALORES S.A. CAVAMASA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**31 DE DICIEMBRE DEL 2016 Y 2015**  
 (Expresado en dólares estadounidenses)

comportamiento corporativo. Los riesgos operacionales surgen de todas las operaciones de la compañía; el objetivo de la compañía es administrar el riesgo operacional de forma tal que logre equilibrar la prevención de pérdidas financieras y el daño a la reputación de la compañía, con la efectividad general de costos, así como de limitar los procedimientos que puedan restringir la iniciativa y la creatividad.

### 3.2 Administración del riesgo de capital

Los objetivos de la Compañía al administrar el capital son el salvaguardar la capacidad de la misma de continuar como empresa en marcha con el propósito de generar fondos para mantener niveles de capital de trabajo y estructura de capital óptima.

Continuando con el modelo de negocio y factibilidad interno que maneja la Compañía se administra el riesgo de capital tomando en consideración, la rentabilidad que genera los costos de negociación, lo cual permite cubrir los costos asociados y generar resultados para los accionistas.

Adicionalmente, la compañía monitorea su capital sobre la base de ratio de apalancamiento. Este ratio se calcula como la deuda neta dividida entre el capital total. La deuda neta se calcula como el total de los recursos ajenos (incluyendo cuentas por pagar comerciales) menos el efectivo y equivalente de efectivo. El capital total se calcula como el "patrimonio neto" más la deuda neta. El resultado de calcular el ratio de apalancamiento es del 100%, siendo los accionistas quienes apalancan la operación.

## 4. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

### 4.1 Categorías de Instrumentos financieros -

A continuación, se presentan los valores de cada categoría de instrumentos financieros al cierre de cada ejercicio:

	Al 31 de diciembre del 2016		Al 31 de diciembre del 2015	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
<b>Activos financieros</b>				
Efectivo y equivalente de efectivo	168.972	-	192.846	-
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	213.208	-	156.805	-
Funcionarios y empleados	1.167	-	2.590	-
Otras cuentas por cobrar	75.973	-	633	-
<b>Total activos financieros</b>	<b>459.320</b>	<b>-</b>	<b>353.083</b>	<b>-</b>
<b>Pasivos financieros</b>				
Cuentas por pagar proveedores	-	-	-	-
Otras cuentas por pagar	3.790	-	2.868	-
<b>Total pasivos financieros</b>	<b>3.790</b>	<b>-</b>	<b>2.868</b>	<b>-</b>

El valor en libros de Cuentas y documentos por cobrar, efectivo y equivalentes de efectivo, Cuentas y documentos por pagar se aproxima al valor razonable debido a la naturaleza de corto plazo de estos instrumentos financieros.

**MASVALORES CASA DE VALORES S.A. CAVAMASA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**31 DE DICIEMBRE DEL 2016 Y 2015**  
 (Expresado en dólares estadounidenses)

**4.2 Valor razonable de instrumentos financieros**

Para fines de determinar el valor razonable de un activo o pasivo financiero puede aplicarse algunas de las siguientes jerarquías de medición:

- Precios de cotización (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos (nivel 1).
- Información distinta a precios de cotización incluidos en el nivel 1 que se pueda confirmar para el activo o pasivo, ya que sea directamente (precios), o indirectamente (que se deriven de precios).
- Información sobre el activo o pasivo que no se basa en data que se pueda confirmar en el mercado (información no observable) (nivel 3).

Al 31 de diciembre del 2016 y 2015 el valor en libros de cuentas por cobrar comerciales, otros activos, cuentas por pagar comerciales, cuentas por pagar proveedores, inversiones mantenidas hasta su vencimiento y efectivo y equivalente de efectivo se aproxima al valor razonable debido a la naturaleza de corto plazo de estos instrumentos.

**5. EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO**

Composición:

	<u>Al 31 de diciembre del 2016</u>	<u>Al 31 de diciembre del 2015</u>
Caja	60	11
Bancos - cuentas corrientes		
Banco Bolivariano C.A.	62.481	36.176
Banco Central del Ecuador	3.711	5.647
Inversiones menores a 3 meses (1)	102.720	151.011
	<u>168.972</u>	<u>192.845</u>

(1) Corresponde a valores cuya disposición por parte de la compañía se prevé de forma inmediata. Véase además Nota 6.

**6. INVERSIONES MANTENIDAS HASTA SU VENCIMIENTO**

Composición:

	<u>Al 31 de diciembre del 2016</u>	<u>Al 31 de diciembre del 2015</u>
<u>Inversiones mantenidas hasta su vencimiento</u>		
Certificados de Depósito (1)	201.201	150.827
Notas de Crédito (2)	12.007	5.978
	<u>213.208</u>	<u>156.805</u>

(Véase página siguiente).

**MASVALORES CASA DE VALORES S.A. CAVAMASA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**31 DE DICIEMBRE DEL 2016 Y 2015**  
 (Expresado en dólares estadounidenses)

(1) Corresponden a certificados de depósito con el Banco Bolivariano C.A. Véase detalle a continuación:

	<u>Tasas anuales de rendimiento</u>		<u>Fecha de Vencimiento</u>		<u>Valores de las Inversiones</u>	
	<u>%</u>	<u>%</u>				
<u>Inversiones con vencimiento menor a 3 meses:</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<u>Certificados de depósito</u>						
Banco Bolivariano C.A.	6,07%	5,09%	27/01/2017	05/01/2016	51.533	50.611
Banco Bolivariano C.A.	5,08%	4,58%	01/02/2017	11/02/2016	50.625	100.400
					<u>102.158</u>	<u>151.011</u>
<u>Inversiones con vencimiento mayor a 3 meses:</u>						
<u>Certificados de depósito</u>						
Banco Bolivariano C.A.	6,06%	6,40%	02/05/2017	25/05/2016	50.430	100.663
Banco Bolivariano C.A.	5,57%	6,61%	23/05/2017	14/06/2016	100.611	50.144
Banco Bolivariano C.A.	5,83%	-	12/03/2017	-	50.160	-
					<u>201.201</u>	<u>150.827</u>

(2) Corresponde a nota de crédito con el Servicio de Rentas Internas (SRI). Véase detalle a continuación:

	<u>Tasas anuales de rendimiento</u>		<u>Fecha de Vencimiento</u>		<u>Valores de las Inversiones</u>	
	<u>%</u>	<u>%</u>				
<u>Con vencimiento menor a 3 meses:</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<u>Nota de Crédito</u>						
Servicio de Rentas Internas - SRI	25,40%	-	14/01/2017	-	562	-
					<u>562</u>	<u>-</u>
<u>Con vencimiento mayor a 3 meses:</u>						
<u>Nota de Crédito</u>						
Servicio de Rentas Internas - SRI	11,97%	67,76%	14/04/2017	12/04/2016	12.007	5.978
					<u>12.007</u>	<u>5.978</u>

**MASVALORES CASA DE VALORES S.A. CAVAMASA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**31 DE DICIEMBRE DEL 2016 Y 2015**  
(Expresado en dólares estadounidenses)

**7. IMPUESTOS**

**7.1 Activos por Impuestos Corrientes**

Composición:

	<u>Al 31 de diciembre del 2016</u>	<u>Al 31 de diciembre del 2015</u>
Crédito Tributario IVA (1)	500	1.714
	<u>500</u>	<u>1.714</u>

(1) Corresponde a retenciones del impuesto al valor agregado (IVA) realizadas por proveedores en las adquisiciones de bienes y prestaciones de servicios.

**7.2 Pasivos por impuestos corrientes**

Composición:

	<u>Al 31 de diciembre del 2016</u>	<u>Al 31 de diciembre del 2015</u>
Impuesto al Valor Agregado IVA (1)	-	2.449
Retenciones en la Fuente IR (1)	2.299	1.866
Retenciones IVA (1)	557	360
	<u>2.856</u>	<u>4.675</u>

(1) Estos valores fueron cancelados en el mes siguiente de acuerdo al noveno dígito del Registro Único de Contribuyentes a través de los formularios 103 y 104 respectivamente.

**8. OTROS ACTIVOS CORRIENTES**

Composición:

	<u>Al 31 de diciembre del 2016</u>	<u>Al 31 de diciembre del 2015</u>
Acciones y Participaciones (1)	75.000	-
Otros Menores (2)	973	932
	<u>75.973</u>	<u>932</u>

(1) Al 31 de diciembre del 2016 corresponden al valor de las acciones en la Bolsa de Valores de Guayaquil. La Administración de la Compañía analizó las posibles formas de valorar las acciones, considerando que los entes reguladores no han emitido normativa que regule la contabilización de su valor razonable hasta el cierre del ejercicio 2016. Considerando que no hay un mercado activo se estableció el valor razonable en base a la información disponible sobre transacciones recientes entre partes interesadas y debidamente informadas, de las cuales se conoce que las últimas negociaciones de cuotas patrimoniales realizadas se efectuaron tanto en la Bolsa de Valores de Guayaquil como la de Quito siendo la última efectuada en el año 2016 por la Bolsa de Valores de Quito por US\$ 75.000.

(Véase página siguiente).

**MASVALORES CASA DE VALORES S.A. CAVAMASA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**31 DE DICIEMBRE DEL 2016 Y 2015**  
(Expresado en dólares estadounidenses)

Este instrumento de patrimonio de acuerdo a la NIC 39 los respectivos cambios en su valor razonable deben ser cargados al estado de resultados integrales. Sin embargo, la NIIF 9 permite que se mida ese instrumento al valor razonable en la fecha de aplicación inicial y cualquier diferencia con el importe en libros anterior se reconozca en las ganancias acumuladas iniciales del periodo de presentación que incluya la fecha de aplicación inicial. Los cambios posteriores en el valor razonable de una inversión en un instrumento de patrimonio se presenten en Otro resultado integral. Durante el año 2016 y como consecuencia de esta aplicación contable se realizó un ajuste por US\$ 71.200. Véase además Nota 2.10 y 11.

- (2) Corresponden a cuentas por cobrar de años anteriores por US\$ 729 (2015: US\$ 729), fondo emergente BVG por US\$ 114 (2015: US\$ 53) y anticipos a proveedores por US\$ 130 (2015: US\$ 150).

**9. ACTIVOS FIJOS**

Composición:

	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre del</u> <u>2016</u>	<u>Al 31 de diciembre</u> <u>del 2015</u>
Equipos de Oficina	4.423	4.423
Muebles y Enseres	3.905	3.905
Equipo de Computación	<u>10.673</u>	<u>10.330</u>
	19.001	18.658
(menos) Depreciación acumulada	<u>(11.662)</u>	<u>(8.915)</u>
	<u><u>7.339</u></u>	<u><u>9.743</u></u>

Movimiento:

	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre del</u> <u>2016</u>	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre del</u> <u>2015</u>
Saldo inicial	9.743	8.922
(+) Adiciones (1)	342	6.111
(-) Depreciaciones del año	<u>(2.746)</u>	<u>(3.290)</u>
	<u><u>7.339</u></u>	<u><u>9.743</u></u>

- (1) Corresponden a compra de equipo de computación por US\$ 342 (2015: US\$ 5.383) y compra de equipos de oficina para instalación de nuevo servidor por US\$ 0,00 (2015: US\$ 728).

**10. INTANGIBLES**

Composición:

(Véase página siguiente).

**MASVALORES CASA DE VALORES S.A. CAVAMASA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**31 DE DICIEMBRE DEL 2016 Y 2015**  
(Expresado en dólares estadounidenses)

	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre del</u> <u>2016</u>	<u>Al 31 de diciembre</u> <u>del 2015</u>
Licencias	2.246	2.246
	<u>2.246</u>	<u>2.246</u>
(menos) Amortización acumulada	(2.246)	(2.198)
	<u>-</u>	<u>48</u>

Movimiento:

	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre del</u> <u>2016</u>	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre del</u> <u>2015</u>
Saldo inicial	48	582
(-) Amortización del año	(48)	(534)
	<u>-</u>	<u>48</u>

**11. OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES**

Composición:

	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre</u> <u>del 2016</u>	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre del</u> <u>2015</u>
Dépositos en garantía por operaciones bursátiles (1)	14.074	14.221
Cuota patrimonial bolsa de valores (2)	-	3.800
	<u>14.074</u>	<u>18.021</u>

(1) Al 31 de diciembre del 2016 y 2015, los depósitos en garantía comprenden certificados de depósitos emitidos por el Banco Internacional S.A. con vencimientos hasta enero del 2017 y tasa de interés del 3% anual (2015: con vencimientos hasta febrero del 2016 y tasa de interés del 3,75%), que han sido entregados en garantía a la Bolsa de Valores de Guayaquil, para asegurar el cumplimiento de sus obligaciones frente a sus comitentes y a la Bolsa.

(2) Correspondía a la cuota patrimonial relativa a su participación en la Bolsa de Valores de Guayaquil, con una vida útil indefinida, la cual por Oficio Circular No. SCVS.INMV.DNAR.17.004.0001910 del 30 de enero del 2017 fue canjeada por Títulos acciones según como lo establece la Resolución 230-2016-V de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera la misma que autoriza la transformación de las Bolsas de Valores de Corporaciones Civiles a Sociedades Anónimas por ende las Casas de Valores pasaron a ser accionistas de la Bolsa de Valores. Véase además Notas 8.

**MASVALORES CASA DE VALORES S.A. CAVAMASA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**31 DE DICIEMBRE DEL 2016 Y 2015**  
(Expresado en dólares estadounidenses)

**12. PASIVOS ACUMULADOS**

Composición y movimiento al 31 de diciembre del 2016:

	<u>Saldo al inicio</u>	<u>Incrementos</u>	<u>Pagos/Ajustes</u>	<u>Saldo al Final</u>
Décimo tercer sueldo	921	12.364	11.709	1.576
Décimo cuarto sueldo	1.180	1.504	1.484	1.220
Vacaciones	1.673	4.450	4.450	1.573
Fondos de reserva	712	8.896	8.867	741
Participación a trabajadores	24.613	21.796	24.613	21.796
	<u>28.999</u>	<u>49.010</u>	<u>51.103</u>	<u>26.906</u>

Composición y movimiento al 31 de diciembre del 2015:

	<u>Saldo al inicio</u>	<u>Incrementos</u>	<u>Pagos/Ajustes</u>	<u>Saldo al Final</u>
Décimo tercer sueldo	857	11.142	11.078	921
Décimo cuarto sueldo	1.134	1.463	1.417	1.180
Vacaciones	1.484	4.275	4.196	1.573
Fondos de reserva	679	8.547	8.514	712
Participación a trabajadores	20.879	24.613	20.879	24.613
	<u>25.043</u>	<u>60.040</u>	<u>46.084</u>	<u>28.999</u>

**13. IMPUESTO A LA RENTA**

**1. Impuesto a la renta reconocido en resultado del año**

El impuesto a la renta mostrado en el estado de resultados y otros resultados integrales separado se compone de la siguiente manera:

	<u>Al 31 de diciembre del 2016</u>	<u>Al 31 de diciembre del 2015</u>
Impuesto a la renta corriente	<u>26.061</u>	<u>30.695</u>
	<u>26.061</u>	<u>30.695</u>

**2. Conciliación del resultado contable - tributario**

Las partidas que principalmente afectaron la utilidad contable con la utilidad tributable de la Compañía para la determinación del impuesto a la renta en los años 2016 y 2015 fueron los siguientes:

(Véase página siguiente).

**MASVALORES CASA DE VALORES S.A. CAVAMASA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**31 DE DICIEMBRE DEL 2016 Y 2015**  
*(Expresado en dólares estadounidenses)*

	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre</u> <u>del 2016</u>	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre</u> <u>del 2015</u>
Utilidad del Ejercicio	146,308	164,887
<b>Diferencias Permanentes</b>		
Participación trabajadores	(21,796)	(24,613)
Gastos no deducibles	220	60
Deducciones Adicionales (1)	(5,273)	-
<b>Total Diferencias Permanentes</b>	<u>(26,849)</u>	<u>(24,553)</u>
Utilidad Gravable	<u>118,459</u>	<u>139,524</u>
Impuesto a la renta Causado 22%	26,061	30,695
Anticipo de impuesto a la Renta	(4,564)	(3,955)
Impuesto renta Causado (Anticipo-IR Causado)	<u>21,507</u>	<u>26,740</u>

(1) De acuerdo a la normativa tributaria vigente, los empleadores tendrán una deducción adicional del 100% por los gastos de seguros médicos privados y/o medicina prepagada contratados a favor de sus trabajadores, siempre que la cobertura sea para la totalidad de los trabajadores.

**3. Impuesto a pagar**

Durante el año 2016 y 2015, el Impuesto a la Renta a pagar fue determinado de la siguiente manera:

	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre</u> <u>del 2016</u>	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre</u> <u>del 2015</u>
Impuesto a la renta causado	26,061	30,695
Menos		
(-) Retenciones en la fuente en el ejercicio fiscal	(8,648)	(8,746)
Impuesto corriente a pagar	<u>17,413</u>	<u>21,949</u>

**Otros asuntos -**

Ley Orgánica de Incentivos y Prevención del Fraude Fiscal: Mediante decreto No 539, publicado en el Registro Oficial No. 407 el 29 de diciembre del 2014, se expide el "Reglamento a la Ley Orgánica de Incentivos a la Producción y Prevención del Fraude Fiscal", mediante el cual, se establecen entre otras las siguientes reformas al Reglamento para la Aplicación de la Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno:

- Ampliación del concepto de residencia fiscal para personas naturales.
- Imposición sobre dividendos y anticipo de dividendo.
- Condiciones bajo las cuales serán deducibles las remuneraciones y beneficios sociales.
- Condiciones para la deducibilidad de deterioro de los activos financieros correspondientes a créditos incobrables.

(Véase página siguiente).

**MASVALORES CASA DE VALORES S.A. CAVAMASA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**31 DE DICIEMBRE DEL 2016 Y 2015**  
(Expresado en dólares estadounidenses)

---

- Se establecen los plazos de amortización y los casos y condiciones para su deducibilidad.
- Porcentaje máximo para la deducción de los costos y gastos incurridos en promoción y publicidad de bienes y servicios, y casos en los cuales no será aplicable este límite.
- Límites y condiciones para la deducibilidad del pago de regalías, servicios técnicos, administrativos y de consultoría, así como la deducibilidad de los gastos de establecimiento o puesta en marcha de operaciones.
- Casos y condiciones para el reconocimiento de activos y pasivos por impuestos diferidos.
- Modificación de las reglas establecidas para la deducción de los pagos al exterior.
- Modificación de la forma en la que se aplicará la tarifa de impuesto a la renta de sociedades cuando la composición societaria correspondiente a paraísos fiscales o regímenes de menor imposición sea inferior al 50%.
- Tarifa y forma de determinar el impuesto a la renta sobre la utilidad en la enajenación de derechos representativos de capital u otros derechos.
- Se modifica el artículo relativo a las retenciones en la fuente de impuesto a la renta por pagos al exterior.
- Se dispone la aplicación de la retención en la fuente de IVA sobre los pagos y adquisiciones efectuadas por contribuyentes especiales a otros contribuyentes especiales.

La Compañía se encuentra analizando los efectos de los cambios anotados en la legislación tributaria para determinar las implicancias e impactos en sus estados financieros.

**Precios de Transferencias:** Las normas tributarias vigentes incorporan el principio de plena competencia para las operaciones realizadas con partes relacionadas. Por su parte el Servicio de Rentas Internas, Mediante Resolución No. NAC-DGERCGC15-00000455 publicada en el segundo suplemento del RO, 511 del viernes 29 de mayo del 2015, establece se prepare y remita un Informe Integral de Precios de Transferencia y un Anexo de Operaciones con Partes Relacionadas, entre otros, para aquellas compañías que hayan tenido operaciones con partes relacionadas domiciliadas en el exterior en el mismo período fiscal y cuyo monto acumulado sea superior a US\$15.000.000 (Anexo e Informe) o US\$3.000.000 (Anexo). En la referida Resolución se establece además las operaciones que no deben contemplarse para el análisis del Anexo e Informe Integral de Precios de Transferencia y se menciona que no sumarán los montos de operaciones con partes que sean relacionadas únicamente por proporción de transacciones.

**Ley Orgánica de Solidaridad y de Corresponsabilidad Ciudadana para la Reconstrucción y Reactivación de las Zonas afectadas por el terremoto del 16 de abril del 2016:** Mediante decreto No. 1001, publicado en el Suplemento del Registro Oficial No.759 del 17 de abril del 2016, se expide la Ley Solidaria en donde se establece una serie de contribuciones que deberán realizar la ciudadanía y la empresa privada para financiar la reconstrucción del desastre provocado por el terremoto del 16 de abril del 2016, en Manabí y Esmeraldas.

Las contribuciones solidarias se aplican sobre las remuneraciones, sobre el patrimonio, sobre las utilidades y sobre bienes inmuebles y derechos representativos de capital existentes en el Ecuador de propiedad de sociedades residentes en paraísos fiscales u otras jurisdicciones del exterior. A continuación, se contemplan las principales contribuciones:

- El IVA que sube de 12% a 14% regirá desde el 1 de junio, por un año.
- La Ley establece que al usar dinero electrónico habrá una devolución de cuatro puntos del IVA.

(Véase página siguiente).

**MASVALORES CASA DE VALORES S.A. CAVAMASA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**31 DE DICIEMBRE DEL 2016 Y 2015**  
(Expresado en dólares estadounidenses)

- Aporte de un día de sueldo por uno y hasta ocho meses, dependiendo del salario percibido en una remuneración igual o superior a los \$ 1.000.
- Entrega del 3% de utilidades a empresas con relación al periodo 2015.
- El 0,9% de contribución patrimonial a las personas que tengan un millón o más de patrimonio.
- Los bienes inmuebles existentes en el Ecuador que pertenezcan de manera directa a firmas 'offshore' deberán pagar 1,8% del valor catastral del año 2016.
- Se exonera del pago de las cuotas del Régimen Impositivo Simplificado Ecuatoriano (RISE), generadas hasta el 31 de diciembre de 2016, a los contribuyentes cuyo domicilio tributario principal se encuentre en Manabí, Muisne y otras circunscripciones de Esmeraldas afectadas que se definan mediante Decreto. Para el 2017, las cuotas se reducen a la mitad.
- La norma establece exenciones aduaneras y del Impuesto a la salida de divisas para importaciones que se hagan en las zonas afectadas.
- Las nuevas inversiones en Manabí, Muisne y las circunscripciones de Esmeraldas afectadas que se definan por Decreto están exoneradas del pago del Impuesto a la Renta por cinco años.

**14. OTRAS CUENTAS POR PAGAR**

Composición:

	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre del</u> <u>2016</u>	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre del</u> <u>2015</u>
Aportes patronal y personal IESS (1)	3.067	2.698
Acreedores Varios	553	-
Otras cuentas por pagar (2)	170	170
	<u>3.790</u>	<u>2.868</u>

(1) Estos valores fueron cancelados dentro de los primeros 15 días del mes de enero del 2017 al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social-IESS.

(2) Corresponde a pago de roles de la segunda quincena de diciembre del 2016.

**15. BENEFICIOS SOCIALES A LARGO PLAZO**

El saldo de las provisiones para jubilación patronal y desahucio al 31 de diciembre del 2016 y 2015, corresponde al 100% del valor actual de la reserva matemática calculada actuarialmente por un profesional independiente para todos los trabajadores que al 31 de diciembre del 2016 y 2015 que se encontraban prestando servicios para la Compañía.

A continuación, un detalle de su composición:

(Véase página siguiente).

**MASVALORES CASA DE VALORES S.A. CAVAMASA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**31 DE DICIEMBRE DEL 2016 Y 2015**  
(Expresado en dólares estadounidenses)

	<u>Al 31 de diciembre del 2016</u>	<u>Al 31 de diciembre del 2015</u>
Jubilación Patronal	3.640	3.136
Bonificación por Desahucio	6.178	1.836
	<u>9.818</u>	<u>4.972</u>

Los supuestos principales usados para propósitos de las valuaciones actuariales tanto para la jubilación patronal como el desahucio, son las siguientes:

	<u>Al 31 de diciembre del 2016</u>	<u>Al 31 de diciembre del 2015</u>
Tasa de descuento	6,54%	6,31%
Tasa de incremento salarial	3,00%	3,00%
Tasa de incremento de Pensiones	N/A	N/A

**Jubilación Patronal**

Los cambios en el valor presente de la obligación por beneficios definidos en el periodo son:

	<u>Al 31 de diciembre del 2016</u>	<u>Al 31 de diciembre del 2015</u>
Saldo inicial de la obligación por beneficios definidos	3.136	1.809
Costo laboral del servicio actual	1.107	828
Costo por intereses	198	127
Pérdidas actuariales reconocidas en el ORI	(601)	372
Saldo final de la obligación por beneficios definidos	<u>3.640</u>	<u>3.136</u>

El costo del servicio actual y el gasto financiero neto del año se incluyen en el gasto de beneficios a empleados en el estado de resultados integrales.

**Bonificación por Desahucio**

Los cambios en el valor presente de la obligación por beneficios definidos en el periodo son:

(Véase página siguiente).

**MASVALORES CASA DE VALORES S.A. CAVAMASA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**31 DE DICIEMBRE DEL 2016 Y 2015**  
(Expresado en dólares estadounidenses)

	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre</u> <u>del 2016</u>	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre</u> <u>del 2015</u>
Saldo inicial de la obligación por beneficios definidos	1.636	352
Costo laboral del servicio actual	4.659	188
Costo por intereses	115	24
Pérdidas actuariales reconocidas en el ORI	(632)	123
Costo de servicios pasados	-	1.149
Saldo final de la obligación por beneficios definidos	<u>6.178</u>	<u>1.836</u>

El costo del servicio actual y el gasto financiero neto del año se incluyen en el gasto de beneficios a empleados en el estado de resultados integrales.

**16. RESTRICCIONES SOBRE EL PASIVO**

Al 31 de diciembre del 2016 y del 2015, las siguientes disposiciones vigentes emitidas por el Consejo Nacional de Valores de acuerdo a sus atribuciones en la Ley de Mercado de Valores, fueron cumplidas por la Compañía:

- (i) El pasivo total no podrá exceder en 3 veces el patrimonio de la Compañía
- (ii) La Compañía podrá endeudarse con entidades autorizadas por la Superintendencia de Bancos, con sus propios accionistas, con proveedores de bienes y servicios para el desarrollo del objeto social o mediante emisión de obligaciones.
- (iii) El índice de portafolio propio debe ser menor o igual a 2.
- (iv) El índice de endeudamiento debe ser menor o igual a 2.
- (v) El índice de suficiencia patrimonial debe ser mayor o igual a 1.
- (vi) El índice de liquidez debe ser mayor o igual a 1.

**17. ACTIVOS Y PASIVOS CORRIENTES**

Al 31 de diciembre del 2016 y 2015 el activo corriente y pasivo corriente asciende a US\$ 459.820 (2015: US\$ 354.797) y US\$ 50.965 (2015: US\$ 58.491) respectivamente, por lo tanto, el capital de trabajo asciende a US\$ 408.855 (2015: US\$ 296.306).

De acuerdo con las normas del Consejo Nacional de Valores, el índice de liquidez debe ser mayor o igual a 1. Al 31 de diciembre del 2016 y 2015, este índice asciende a 9,02 y 6,06 respectivamente.

**18. CAPITAL SOCIAL**

Al 31 de diciembre del 2016 y 2015, el capital social de la compañía está conformado por 112.027 de acciones ordinarias de valor nominal de US\$ 1,00 cada una, siendo sus accionistas personas naturales domiciliadas en el Ecuador.

A continuación, un detalle de los accionistas:

(Véase página siguiente).

**MASVALORES CASA DE VALORES S.A. CAVAMASA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**31 DE DICIEMBRE DEL 2016 Y 2015**  
(Expresado en dólares estadounidenses)

<u>Accionistas</u>	<u>Acciones</u>	<u>Valor</u>	<u>Porcentaje</u>
Xavier Santos Layedra	112.025	112.025	99,998215%
Xavier Santos Rojas	2	2	0,001785%
	<u>112.027</u>	<u>112.027</u>	<u>100%</u>

**19. DIVIDENDOS PAGADOS**

Durante los años 2016 y 2015 se han efectuado los siguientes pagos de dividendos sobre las utilidades a accionistas de MASVALORES CASA DE VALORES S.A. CAVAMASA, los cuales fueron aprobados por la junta General de Accionistas celebra el 21 de enero del 2016 y 11 de febrero del 2015 respectivamente.

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Dividendos pagados sobre utilidades (1)	<u>68.779</u>	<u>62.073</u>
	<u>68.779</u>	<u>62.073</u>

(1) Corresponden al pago de los dividendos de las utilidades del año anterior a los accionistas de la compañía.

**20. CUENTAS DE ORDEN**

Composición:

	<u>Al 31 de diciembre del 2016</u>	<u>Al 31 de diciembre del 2015</u>
<u>Por garantía:</u>		
Certificados de depósitos mantenidos con la Bolsa de Valores	<u>14.001</u>	<u>14.001</u>
	<u>14.001</u>	<u>14.001</u>

*La Compañía mantiene adecuada custodia de los valores en garantía. (Véase Nota 11).*

**21. INGRESOS OPERACIONALES**

Composición:

(Véase página siguiente).

**MASVALORES CASA DE VALORES S.A. CAVAMASA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**31 DE DICIEMBRE DEL 2016 Y 2015**  
(Expresado en dólares estadounidenses)

	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre del</u> <u>2016</u>	<u>Al 31 de diciembre</u> <u>del 2015</u>
Intermediación de Valores	391.608	340.445
Promoción y difusión de servicios de asesoría	25.510	40.816
Ingresos por estructuración	-	44.000
Ingresos Financieros	18.550	13.137
Otros (1)	7.092	9.634
	<u>442.760</u>	<u>448.032</u>

(1) Corresponden principalmente a incentivos por negociaciones y reembolso de gastos.

**22. GASTOS ADMINISTRATIVOS**

Composición:

	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre del</u> <u>2016</u>	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre del</u> <u>2015</u>
Sueldos, Salarios y demás remuneraciones	111.425	106.804
Beneficios sociales	68.480	63.882
Participación a trabajadores	21.796	24.613
Honorarios profesionales	33.165	35.411
Mantenimiento y reparaciones	12.071	13.953
Arrendamiento	6.685	6.327
Depreciaciones	2.746	3.290
Amortizaciones	48	534
Gastos de viaje	190	1.008
Impuestos, tasas y contribuciones	17.209	4.129
Otros servicios	31.758	29.489
	<u>304.583</u>	<u>289.450</u>

**23. GASTOS FINANCIEROS**

Composición:

	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre del</u> <u>2016</u>	<u>Al 31 de</u> <u>diciembre del</u> <u>2015</u>
Intereses sobre otros pasivos	21	124
Pérdida en venta de títulos de valores	78	-
Comisiones (1)	14.566	16.984
	<u>14.665</u>	<u>19.108</u>

(1) Corresponden a comisiones pagadas por intermediación de valores a otra Casa de Valores

**MASVALORES CASA DE VALORES S.A. CAVAMASA**  
**NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS**  
**31 DE DICIEMBRE DEL 2016 Y 2015**  
(Expresado en dólares estadounidenses)

---

**24. EVENTOS SUBSECUENTES**

Entre el 31 de diciembre del 2016 y la fecha de emisión de estos estados financieros (3 de marzo del 2017) no se produjeron eventos que, en la opinión de la Administración de la Compañía, pudieran tener un efecto significativo sobre dichos estados financieros que no se han revelado en los mismos y que ameriten mayor exposición.

**25. APROBACION DE LOS ESTADOS FINANCIEROS**

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre del 2016, que corresponden a los estados financieros bajo NIIF de la Compañía, han sido emitidos con la autorización de fecha 25 de enero del 2017 del Presidente Ejecutivo de la Compañía y posteriormente serán puestos a consideración de la Junta General de Accionistas para su aprobación definitiva.

\*\*\*\*\*