

**INFORME DEL GERENTE GENERAL A LOS ACCIONARIOS DE LA
CASA DE VALORES PRODUVALORES S.A.****SECRETARÍA DE LA
SUPERINTENDENCIA
DE COMPAÑÍAS****18 ABR. 2012****OPERADOR 7
QUITO****1.- Balance de la Economía Ecuatoriana en el año 2011**

Durante el año 2011, la economía ecuatoriana mostró síntomas de recuperación pese a la debilidad de la economía a nivel mundial y en especial a la crisis que afectó a los mercados europeos en la segunda mitad del año. Los altos precios del petróleo y la expansión del gasto corriente y el gasto de inversión del sector público permitieron dinamizar el consumo y la actividad económica en general.

Según el Banco Central del Ecuador, el crecimiento económico en 2011 se estima habría alcanzado el 6,5%. No obstante, las estimaciones de la CEPAL alcanzan el 8% y las del Fondo Monetario Internacional se ubican en 5,8%. Con el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) registrado en los primeros trimestres de 2% en el primero, 2,3% en el segundo y 1,7% en el tercero, el balance anual de la economía al cierre de 2011 podría superar a las estimaciones del Gobierno.

Por el lado de la demanda, el principal impulso provino del consumo privado, cuyo crecimiento anual fue del 6% en el tercer trimestre de 2011. La expansión del gasto del sector privado fue impulsada por la mayor concesión de créditos, el incremento del precio promedio del petróleo (38% anual) y el incremento del salario al inicio del año.

De acuerdo a las ramas de actividad económica, el sector no petrolero fue el de mayor crecimiento en 2011, registrando una variación anual del 11,2% en el tercer trimestre. El sector de la construcción registra las mayores tasas de crecimiento, esta actividad alcanzó un incremento anual acumulado, hasta septiembre de 2011, del 25%, generando un impacto positivo en términos de empleo. El papel del sector público ha sido determinante para esta evolución, pues ha sido significativa la inversión del Gobierno en construcción de carreteras y demás obras de infraestructura, así como la importante concesión de créditos hipotecarios del BIESS.

El sector petrolero presentó un desempeño favorable durante el 2011. La producción acumulada de crudo, hasta el mes de noviembre, registró un total de 166,8 millones de barriles. Este nivel implica un crecimiento anual del 3%, lo que es una cifra importante si se consideran las continuas caídas registradas desde el año 2007. La estatal petrolera registró un incremento de su producción en 20,3% anual, hasta el mes de noviembre, debido a que por una parte incorporó a su producción campos que antes estaban en manos de compañías privadas que no renovaron sus contratos, y otra parte a la recuperación de ciertos campos maduros.

La inflación al cierre de 2011 se ubicó en 5,4%, muy por encima al incremento de precios del 3,3% registrado en 2010. El incremento en la inflación se explica

OFICINA MATRIZ • QuitoAv. Amazonas N35-211 y Japón Edificio PRODUBANCO Piso 5
PBX: (02) 2999-444 / FAX: (02) 2999-444 opción 9**SUCURSAL • Guayaquil**Pedro Carbo 604 y Luque
PBX: (04) 2321-000 / FAX: (04) 2321-000 opción 9**PRODUVALORES le atiende a través de sus Distribuidores Autorizados
(Oficinas de PRODUBANCO a nivel nacional).****1700 123 123 ó (02) 2996 200****GRUPO FINANCIERO
PRODUCCION**

en un 47% por las fluctuaciones de los precios de los alimentos, así como por el incremento de las materias primas presentado durante los primeros meses del 2011.

Las cifras oficiales publicadas por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC) muestran que el desempleo bajó un punto porcentual en el año 2011 llegando a ubicarse en el 5,1%. De manera similar, el subempleo pasó del 47,1% al cierre de 2010 al 44,2% en 2011, con un total de 1,97 millones de personas. Sin embargo, estas cifras oficiales generan dudas ya que durante estos últimos años la Población Económicamente Activa (PEA) no ha registrado crecimientos y los cambios de las cifras del mercado laboral son muy marcados en períodos trimestrales.

Las mejoras en el mercado laboral, así como las políticas redistributivas del Gobierno han permitido una paulatina disminución de la pobreza medida por ingresos. Sin embargo y a pesar de tener mayores recursos que en el pasado, la velocidad de disminución de la pobreza se ha disminuido desde el año 2007. Así, mientras entre 2003 y 2006 la disminución fue de 12,3 puntos porcentuales, desde 2007 hasta 2010 la disminución es de 8,1 puntos porcentuales, llegando a ubicarse en el 28,6% (medido como la población que vive con menos de 2.4 dólares diarios).

El manejo fiscal durante el 2011 no registró cambios en su comportamiento y sigue generando inquietudes sobre su sostenibilidad en el largo plazo. El sector público mantuvo su política expansiva del gasto sustentada en altos precios del petróleo. El Presupuesto General del Estado registró hasta el 2011 un crecimiento del gasto del 14,9%, hasta alcanzar un monto de 18,338 millones de dólares. Los gastos corrientes evidenciaron una expansión cercana al 9%, mientras que los egresos de capital se incrementaron en 24%.

Durante los últimos meses del año 2011, el Gobierno llevó a cabo la novena reforma tributaria para poder continuar financiando este crecimiento del gasto público. Los principales cambios fueron enfocados a un incremento de la tasa impositiva para el impuesto a los consumos especiales de los cigarrillos y de las bebidas alcohólicas, así como el aumento del impuesto a la salida de divisas. A pesar de los grandes precios del petróleo y estas continuas reformas fiscales, el déficit fiscal se situó en alrededor de 1,000 millones de dólares. La gran expansión fiscal también provocó un incremento importante de las importaciones. Hasta el mes de noviembre de 2011, las compras externas totalizaron 21,156 millones de dólares, lo que implica un crecimiento del 20% anual. Esta evolución determinó un déficit comercial acumulado de 1,800 millones de dólares, afectado principalmente por el resultado de la balanza comercial no petrolera que alcanzó un saldo negativo de 7,834 millones de dólares.

El nivel de liquidez registrado en la economía durante el 2011 se vio reflejado en el nivel de depósitos en la banca privada. Según el balance sectorial de los bancos privados, publicado por el Banco Central, los depósitos totales al cierre de 2011 ascendieron a 18,012 millones de dólares, lo que implica una expansión

www.produvalores.com
anual del 16%. La cartera por vencer, creció un 20% alcanzando un monto de 13,263 millones de dólares.

Uno de los cambios jurídicos de relevancia económica registrados durante el 2011 es la Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder de Mercado. Este es un nuevo marco jurídico cuyo ámbito de acción implica algunos campos: el abuso del poder de mercado, los acuerdos, colusiones y otras prácticas restrictivas, la concentración económica y las prácticas desleales. La independencia que refleje la Superintendencia que administre y aplique esta Ley, será fundamental para garantizar un mercado que opere con seguridad, reglas claras y en sana competencia.

Finalizando podemos decir que la economía ecuatoriana registró un buen desempeño económico durante el 2011, impulsada por la política expansiva del gasto público y los altos precios del petróleo. Si bien los resultados en la mayoría de sectores fueron favorables, preocupa su fragilidad y sostenibilidad en el largo plazo por la dependencia de los precios del petróleo.

Para los Grupos Financieros que operan en el Ecuador, el 2011 fue un año bueno, pero complejo para las perspectivas del funcionamiento de sus estructuras societarias, gobiernos corporativos y de algunas de sus subsidiarias en el Ecuador.

Por un lado, este fue el primer año de este Gobierno donde no se continuó con la antitécnica política de reducir los topes de precios en los productos y servicios, lo que generó mayor estabilidad y menor incertidumbre a la actividad de intermediación financiera. Esto permitió que los bancos puedan planificar e incrementar sus volúmenes de intermediación, lo que ayudó a mejorar el desenvolvimiento de la actividad económica en el Ecuador.

Sin embargo, por el otro lado, el Gobierno impulsó algunas regulaciones que complican las estructuras societarias, el gobierno corporativo y el funcionamiento de los Grupos Financieros en el país. En este sentido, la expedición de la Ley Orgánica de Regulación y Control del Poder de Mercado imposibilita que accionistas que posean el 6% o más del paquete accionario, directores principales, suplentes y los administradores de los bancos o instituciones del sistema financiero ecuatoriano, puedan tener otras actividades empresariales en el Ecuador. Adicionalmente, obligó a que los bancos deban desinvertir en sus negocios de las casas de valores, administradoras de fondos y compañías de seguros en el Ecuador.

2. El Mercado de Valores y las Casas de Valores.-

Durante el año 2011 la suma del volumen transado en las Bolsas de Valores de Quito y de Guayaquil fue inferior en un 26% en comparación con el año precedente, lo que equivale a un descenso de más de 1.330 millones de dólares. La relación del volumen bursátil negociado a nivel nacional frente al PIB representó el 5.7% en el 2011, la menor en los últimos cinco años, lo que

OFICINA MATRIZ • Quito
Av. Amazonas N35-211 y Japón Edificio PRODUBANCO Piso 5
PBX: (02) 2999-444 / FAX: (02) 2999-444 opción 9

SUCURSAL • Guayaquil
Pedro Carbo 604 y Luque
PBX: (04) 2321-000 / FAX: (04) 2321-000 opción 9

PRODUVALORES le atiende a través de sus Distribuidores Autorizados (Oficinas de PRODUBANCO a nivel nacional).

1700 123 123 ó (02) 2996 200

**GRUPO FINANCIERO
PRODUCCION**

significó una disminución de dicha participación en el 35%, frente al 8.8% del año 2010.

Pese a la contracción del mercado, durante el 2011 Produvalores continuó siendo uno de los referentes en el mercado, habiéndose una vez más ubicado como una de las Casas de Valores líderes en volumen transado, comisiones generadas y número de operaciones realizadas en las bolsas de valores del mercado ecuatoriano. Así, la Casa de Valores Produvalores, de entre las 34 casas de valores ecuatorianas, ocupó los primeros lugares en 2011, tales como el segundo lugar en volumen anualizado negociado, el tercer lugar en volumen efectivo negociado y el sexto lugar en comisiones ganadas.

En el año 2011, una vez más nos hemos hecho acreedores a reconocimientos por nuestra gestión en la Bolsa de Valores de Guayaquil, obteniendo placas de reconocimiento en nuestras operaciones en dicha bolsa correspondientes al segundo lugar en la categoría Mayor Transacción en Rueda de Piso, y tercer lugar en la categoría Mayor Transacción en Rueda Electrónica.

3. Casa de Valores Produvalores S.A.

Respecto a los Estados Financieros de la compañía, cortados al 31 de Diciembre del 2011, me permito indicar los siguientes puntos relevantes:

ACTIVO, PASIVO Y PATRIMONIO

- En lo referente al Activo, el rubro de Inversiones constituye el más significativo con un 73.92% de participación. Este rubro está conformado por las inversiones en títulos valores que mantiene la compañía en su portafolio y se alimenta por los ingresos generados en la operación correspondiente principalmente a ingresos por comisiones generadas por las operaciones de intermediación bursátil y asesorías financieras. Frente al ejercicio anterior ha tenido una variación negativa del 14% ya que se liquidaron las inversiones en acciones de Corporación La Favorita.
- La cuenta de Fondos Disponibles representa el 7.48% dentro del total del Activo, registrándose en esta cuenta los saldos de las cuentas que han permanecido por depósitos realizados por cuenta de clientes para que la compañía realice compras por cuenta de ellos, a través de operaciones de corretaje de valores.
- Las Cuentas por Cobrar representan el 1.65% del total del Activo, y este rubro está compuesto básicamente por intereses devengados provenientes del portafolio de inversiones de la Casa de Valores, comisiones por cobrar a las Bolsas de Valores, y facturas a clientes.
- La cuenta de Otros Activos representa el 16.96% del total del Activo. En esta cuenta se encuentran contabilizadas las Cuotas Patrimoniales en las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil, cuyos montos están contabilizados de acuerdo a resolución de la Superintendencia de Compañías No.

SC901.CPA.FRS.G.10.287 IMV.NOR.G.10.100 del 23 de diciembre del 2010, cuyo valor fue ajustado para cumplir con la Normativa NIIF. Además, esta cuenta incluye el aporte del 5% de las comisiones generadas por la casa de valores que alimentan al Fondo de Garantía de Ejecución de la Bolsa de Valores de Quito. El saldo de esta cuenta se ha incrementado en un 7% por el movimiento del precio de mercado de las cuotas patrimoniales y por la retención del 5% de las comisiones antes mencionada.

- El rubro de Cuentas por Pagar representa el 69% del total del Pasivo. Básicamente en esta cuenta se encuentra reflejada la contrapartida por los recursos depositados en la cuenta corriente para la compra de valores por cuenta de los comitentes de la casa de valores, a la fecha de corte.
- Participación a Empleados representa el 10.33% del total del Pasivo, y en relación al año anterior, ha tenido una disminución del 5%, lo cual mantiene relación directa con la utilidad generada en el período.
- El rubro de Impuesto a la Renta tiene una participación dentro del Pasivo del 7.95%.
- La cuenta Provisión para Jubilación patronal dentro del Pasivo representa el 2.76%, habiendo registrado un crecimiento del 34% frente al año anterior.
- Gastos Acumulados y otras cuentas por pagar representa el 9.59% dentro del Pasivo, donde se encuentran las provisiones del personal e impuestos corrientes.
- El Patrimonio representa el 77.2% del Pasivo y Patrimonio. Frente al año anterior, decrece en un 4%.

En cuanto al Estado de pérdidas y Ganancias me permito indicar lo siguiente:

INGRESOS

- Las Comisiones Ganadas por la Casa de Valores PRODUVALORES S.A., representan un 60.53% del total de los ingresos de la compañía, registrando en esta cuenta los ingresos por servicios de intermediación bursátil y extrabursátil; con relación al ejercicio fiscal anterior se reducen en un 21.64%, por consecuencia de la contracción en el mercado de valores en el año 2011.
- El rubro de Intereses Ganados representa el 3.88% del total de los Ingresos, habiendo decrecido en un 11.62% frente al año anterior debido a una contracción en las tasas de interés y decrecimiento del volumen administrado del portafolio de la compañía, pese a la activa gestión de la Administración para procurar maximizar la rentabilidad de los activos del portafolio.
- El rubro de Utilidad en Venta de Títulos Valores tiene una participación del 23.97% del total de ingresos, y refleja la utilidad realizada por la venta de valores del portafolio propio. Frente al año precedente, crece en más de USD \$ 153.000,00 por efecto del ingreso generado en la liquidación de las acciones de Corporación La Favorita que manteníamos en el portafolio.

OFICINA MATRIZ • Quito

Av. Amazonas N35-211 y Japón Edificio PRODUBANCO Piso 5
PBX: (02) 2999-444 / FAX: (02) 2999-444 opción 9

SUCURSAL • Guayaquil

Pedro Carbo 604 y Luque
PBX: (04) 2321-000 / FAX: (04) 2321-000 opción 9

PRODUVALORES le atiende a través de sus Distribuidores Autorizados
(Oficinas de PRODUBANCO a nivel nacional).

1700 123 123 ó (02) 2996 200

**GRUPO FINANCIERO
PRODUCCION**

- Asesoría Financiera representa el 10.29% del total de los ingresos de la compañía y refleja los ingresos principalmente de banca de inversión y valoraciones. Decae en un 35.34% frente al 2010 en vista de que los esfuerzos de la compañía se concentraron más activamente a la línea de intermediación bursátil ya que debido a la contracción del mercado, se pudieron realizar menos negocios de estructuración de emisiones.
- Dividendos Ganados representa el 1.32% del total de los ingresos, y está compuesto por dividendos recibidos por las posiciones de Corporación La Favorita y Holcim Ecuador que mantenemos en nuestro portafolio; frente al año anterior crece en un 19.67%.

EGRESOS

Del total de Egresos los rubros más importantes son:

- Comisiones pagadas, que representa el 33.86% del total de egresos. Aquí se encuentran registradas las comisiones pagadas por custodia de los títulos valores que permanecen en poder de la empresa mientras se realiza la venta de las emisiones privadas contratadas y operaciones de mercado secundario, así como comisiones por las renovaciones de las Garantías de las Bolsas de Valores y los pisos de bolsa pagados por operaciones con portafolio propio. Este rubro, comparado con el año anterior, ha decrecido en un 15.82%.
- Gastos de personal representa el 40.19% del gasto total, y frente al año anterior refleja un crecimiento del 1.72%.
- Servicios de terceros representa el 25.35% del gasto total, y comparado con el ejercicio anterior, ha decrecido en un 33.24%.
- Otros gastos representa un 0.60% del gasto.

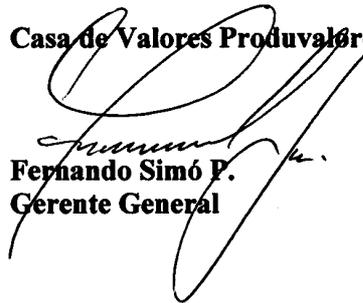
Hechos relevantes.-

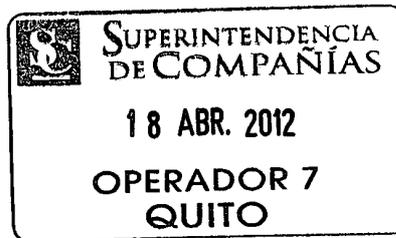
Es importante señalar que, dentro del sector financiero fuimos contratados una vez más por Banco Solidario y Unibanco para efectuar la estructuración y colocación de sus titularizaciones de cartera de microcrédito y cartera de consumo, además de la colocación de una nueva titularización de cartera hipotecaria para Produbanco. Igualmente, dentro del sector no financiero iniciamos la colocación de las obligaciones de Ecuanave y fuimos contratados una vez más por Continental Tire Andina para estructurar y colocar una emisión de obligaciones, y colocamos los valores de titularización de flujos de Grupo Anhalzer. Continuamos durante 2011 con las colocaciones revolventes de los programas de emisión de papel comercial de CTH, Zaimella del Ecuador y Procesadora Nacional de Alimentos C.A, PRONACA.

www.produvalores.com
De los señores accionistas,

Atentamente,

Casa de Valores Produvalores S.A.


Fernando Simó P.
Gerente General



OFICINA MATRIZ • Quito

Av. Amazonas N35-211 y Japón Edificio PRODUBANCO Piso 5
PBX: (02) 2999-444 / FAX: (02) 2999-444 opción 9

SUCURSAL • Guayaquil

Pedro Carbo 604 y Luque
PBX: (04) 2321-000 / FAX: (04) 2321-000 opción 9

**PRODUVALORES le atiende a través de sus Distribuidores Autorizados
(Oficinas de PRODUBANCO a nivel nacional).**

1700 123 123 ó (02) 2996 200

**GRUPO FINANCIERO
PRODUCCION**