

PLUSVALORES CASA DE VALORES S.A.**INFORME DE LA GERENCIA****31 DE DICIEMBRE DEL 2014****1. ANTECEDENTES**

PLUSVALORES CASA DE VALORES S.A. recibió autorización para su funcionamiento como Casa de Valores por parte de la Superintendencia de Compañías con fecha 22 de octubre del 2010, fecha en la cual inició operaciones en el Mercado de Valores.

Para el 31 de diciembre del 2014, la empresa creció dentro de los parámetros proyectados, manteniendo mejores puestos el ranking de la Bolsa de Valores de Quito así como mayor posicionamiento y participación en el mercado.

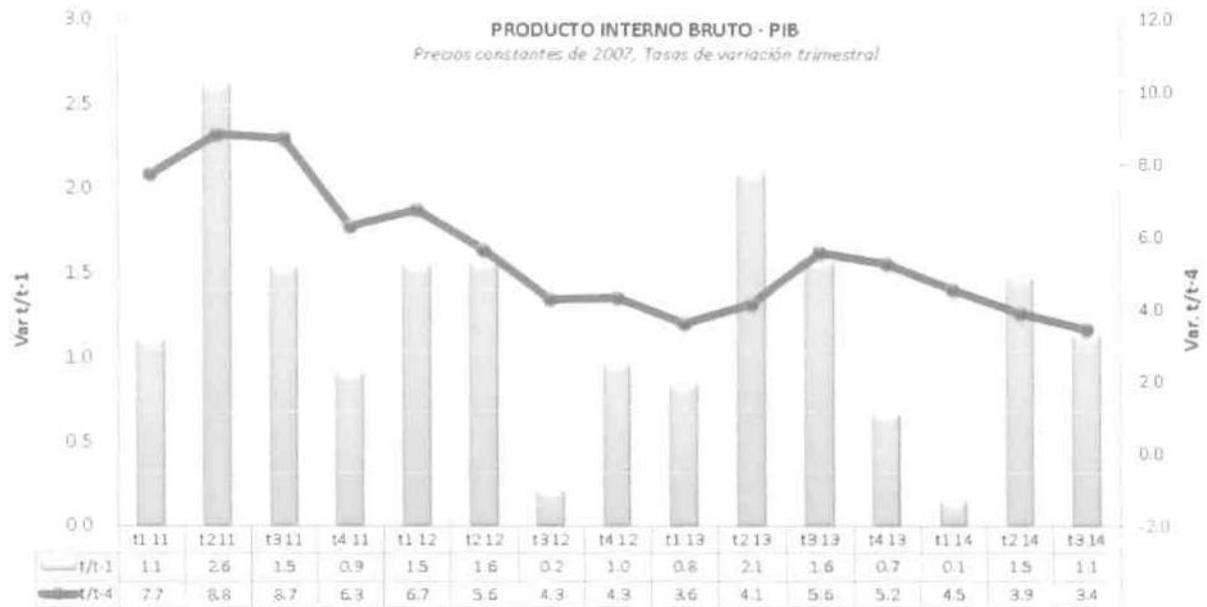
La gestión con los clientes ha sido constante lo que nos ha permitido mantener e incrementar los clientes tanto en corretaje, administración de portafolios y financiamiento.

En el último trimestre del año 2013 ya empezamos a recibir comisiones por la venta de los bonos de estado de los jubilados del magisterio, negocio que se incrementó en año 2014 con un aproximado de comisiones generadas por este rubro de USD 117.000 dólares que corresponden al 23% de los ingresos totales.

Es importante ubicarnos como negocio dentro del panorama macroeconómico pues de alguna manera nos afecta como negocio y nos permite tomar decisiones y planificar nuestro desempeño en el próximo año.

I. Sector Real

El PIB (a precios constantes) en el tercer trimestre de 2014 se incrementó en 1.1%, en relación con el trimestre anterior (t/t-1) y presentó una variación de 3.4% con respecto al tercer trimestre de 2013 (t/t-4). En este periodo el PIB se ubicó en USD 17.542 millones. A continuación se muestra el Gráfico N° 1, con las variaciones del PIB. Estos resultados evidencian que el país mantiene la tendencia de crecimiento económico.

Gráfico N° 1

Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Banco Central del Ecuador

Los componentes que aportaron al crecimiento económico del tercer trimestre del 2014 son: el Gasto de Consumo Final de los Hogares (0.97%); la Formación Bruta de Capital Fijo (0.68%); el Gasto de Consumo Final del Gobierno (0.28%), y las Exportaciones de bienes y servicios (0.24%). Por su parte, en este periodo, el único componente que contribuyó negativamente fue la Variación de Existencias (-0.31%). Además de las Importaciones que contribuyen con signo negativo por la metodología de cálculo.

Gráfico N° 2

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: Banco Central del Ecuador

Debido a la situación actual de precios del barril del *commodity* más importante a nivel mundial, como lo es el petróleo, la producción nacional de crudo para el 2014, realizada por las empresas estatales, presentó una disminución de -0.1%, con respecto al 2013. Mientras que la disminución de la producción de empresas privadas fue mayor (-11.7%). En general, la producción de crudo se redujo en -2.9% para el año 2014. En el Gráfico N° 3, se presentan las cifras correspondientes a la situación de la Producción Petrolera.

Gráfico N° 3

PRODUCCIÓN PETROLERA

| | Millones de Barriles | | | | Tasa de Crecimiento | | |
|---|----------------------|-------|-------|-------|---------------------|-----------|------------|
| | Enero - Diciembre | | | | Enero - Diciembre | | |
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2012/ 2011 | 2013/2012 | 2014/ 2013 |
| Producción Nacional Crudo en Campo | 182.4 | 184.3 | 209.2 | 203.1 | 1.1% | 13.5% | -2.9% |
| <i>Empresas Públicas</i> | 130.5 | 133.7 | 158.1 | 158.0 | 2.4% | 18.3% | -0.1% |
| EP Petroecuador (Petroproducción) | 55.3 | 58.3 | 0.0 | 0.0 | 5.4% | -100.0% | 0.0% |
| Petroamazonas EP(B 15) | 57.2 | 54.3 | 130.2 | 131.8 | -5.0% | 139.9% | 1.2% |
| Operadora Río Napo (Sacha) | 18.1 | 21.1 | 27.9 | 26.2 | 16.8% | 32% | -6.1% |
| <i>Compañías Privadas (excl. B15)</i> | 51.8 | 50.7 | 51.0 | 45.1 | -2.3% | 0.8% | -11.7% |

| | Miles de Barriles | | | |
|--|-------------------|------|------|------|
| | Enero - Diciembre | | | |
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| Producción Promedio Diaria Crudo en Campo | 500 | 504 | 573 | 556 |
| <i>Empresas Públicas</i> | 358 | 365 | 433 | 433 |
| EP Petroecuador (Petroproducción) | 151 | 159 | 0 | 0 |
| Petroamazonas EP (B15) | 157 | 148 | 357 | 361 |
| Operadora Río Napo (Sacha) | 50 | 58 | 76 | 72 |
| <i>Compañías Privadas (excl. B15)</i> | 142 | 138 | 140 | 124 |

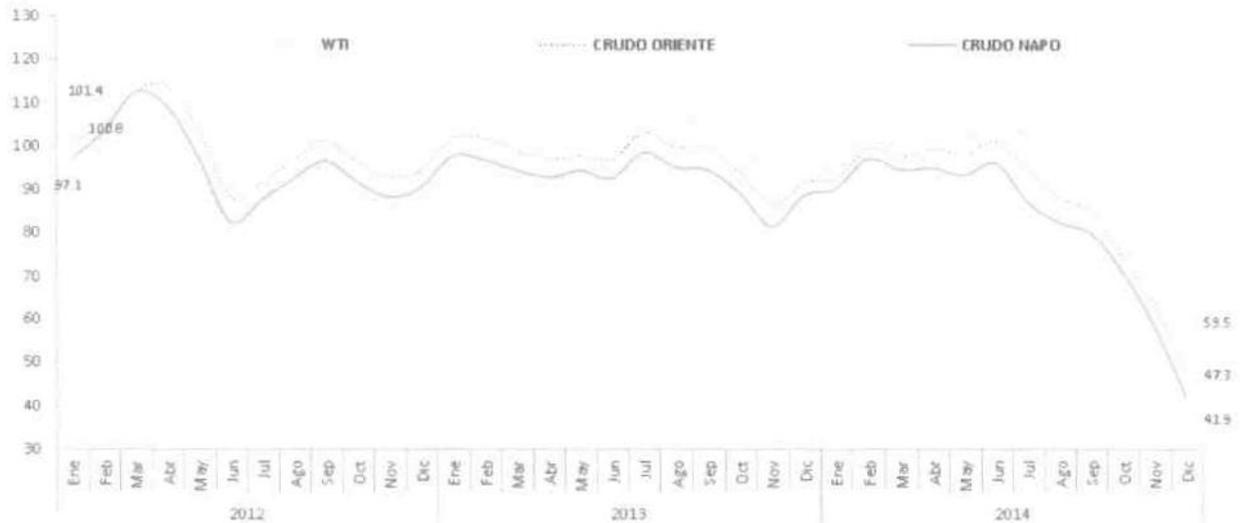
Fuente: EP Petroecuador

Elaboración: Banco Central del Ecuador

Para realizar la valoración del barril de crudo producido en el Ecuador, se toma como referencia el precio del barril West Texas Intermediate (WTI), y a este precio se le realiza un descuento debido a que el crudo nacional posee mucha densidad. Sin embargo, en el año 2011, el WTI dejó de marcar la tendencia de los precios del barril de crudo nacional, y estos empezaron a comercializarse a niveles superiores. La situación se revierte a diciembre de 2014 debido a que el precio del barril de crudo nacional volvió a marcar niveles inferiores al precio del barril de WTI. El WTI alcanzó los USD 59.5/barril (promedio), reflejando una reducción de -39.1% en precio respecto al año 2013. Por su parte, los Crudos Oriente y Napo, también reflejaron cifras negativas en la variación del precio del barril. Estamos hablando de -48.3% y -52.7%, para el Crudo Oriente y napo, respectivamente (Gráfico N° 4).

Gráfico N° 4

PRECIOS DE LOS CRUDOS ORIENTE, NAPO Y WTI
USD/BARRIL



Fuente: EP Petroecuador

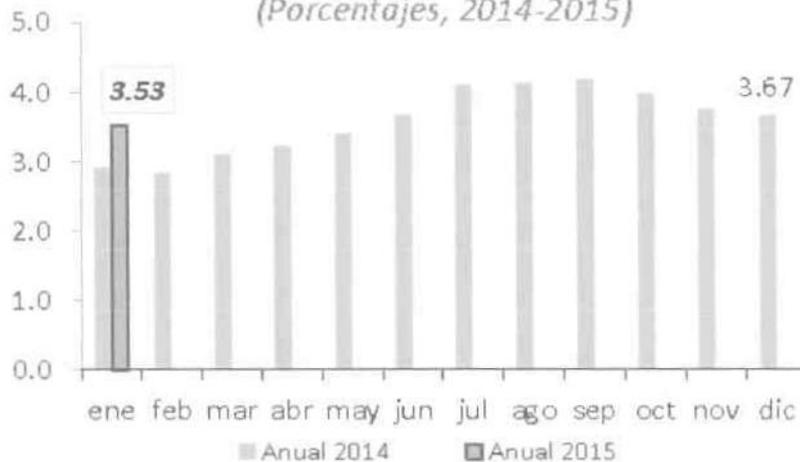
Elaboración: Banco Central del Ecuador

En lo que respecta al nivel de precios generales en la economía, a enero del 2015, se evidenció un crecimiento de 2.92% respecto al mismo mes del año 2014, debido a que la inflación se ubicó en 3.53%, tal como lo muestra el Gráfico N° 5. A pesar de este incremento, el Ecuador se ubica por debajo del promedio de inflación del continente (17 países analizados, en su mayoría de América Latina); donde el promedio es de 7.17% (Gráfico N° 6).

Por su parte la inflación mensual (enero 2015), fue de 0.59%; como se muestra en el Gráfico N° 7.

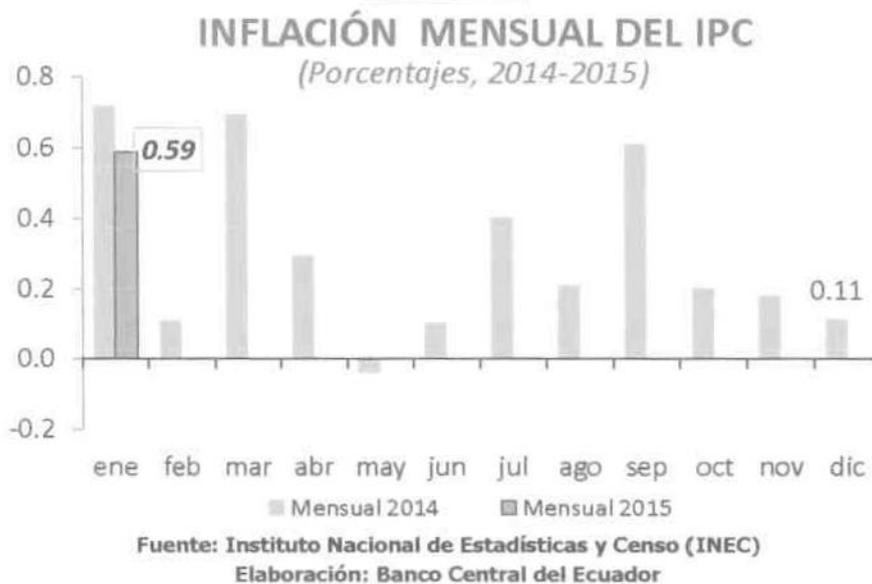
Gráfico N° 5

INFLACIÓN ANUAL DEL IPC
(Porcentajes, 2014-2015)



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censo (INEC)

Elaboración: Banco Central del Ecuador

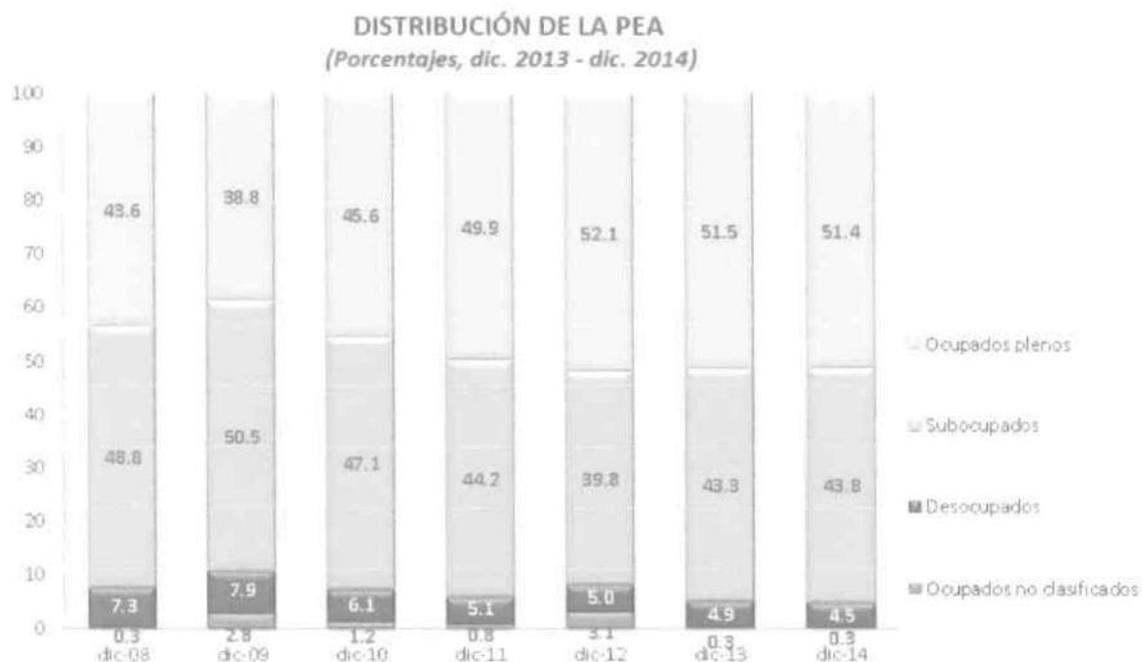
Gráfico N° 6**Gráfico N° 7**

En los últimos años, debido al fuerte gasto público que ha realizado el Gobierno ecuatoriano, se ha podido evidenciar que gran parte de la masa de la PEA se ha empleado en instituciones del Estado. En el Gráfico N° 8 se muestra la estructura de la PEA a diciembre de 2014, donde la masa de ocupados plenos alcanzó el 51.4%. Varios análisis hacen hincapié en que la situación de empleo de un país se debe medir, no por la tasa de ocupación plena, sino por la tasa de subocupación, la cual a diciembre del 2014 fue de 43.8%. En la masa de Subocupados

interviene la población que no trabaja en relación de dependencia, pero también puede intervenir la población que se encuentre en un estado de inestabilidad laboral.

Se debe rescatar que la tasa de desocupación en el país sigue reduciéndose (4.5% en el 2014 versus 4.9% en el 2013).

Gráfico N° 8



Fuente: Encuesta Nacional de Empleo, Desempleo y Subempleo (ENEMDU)

Elaboración: Banco Central del Ecuador

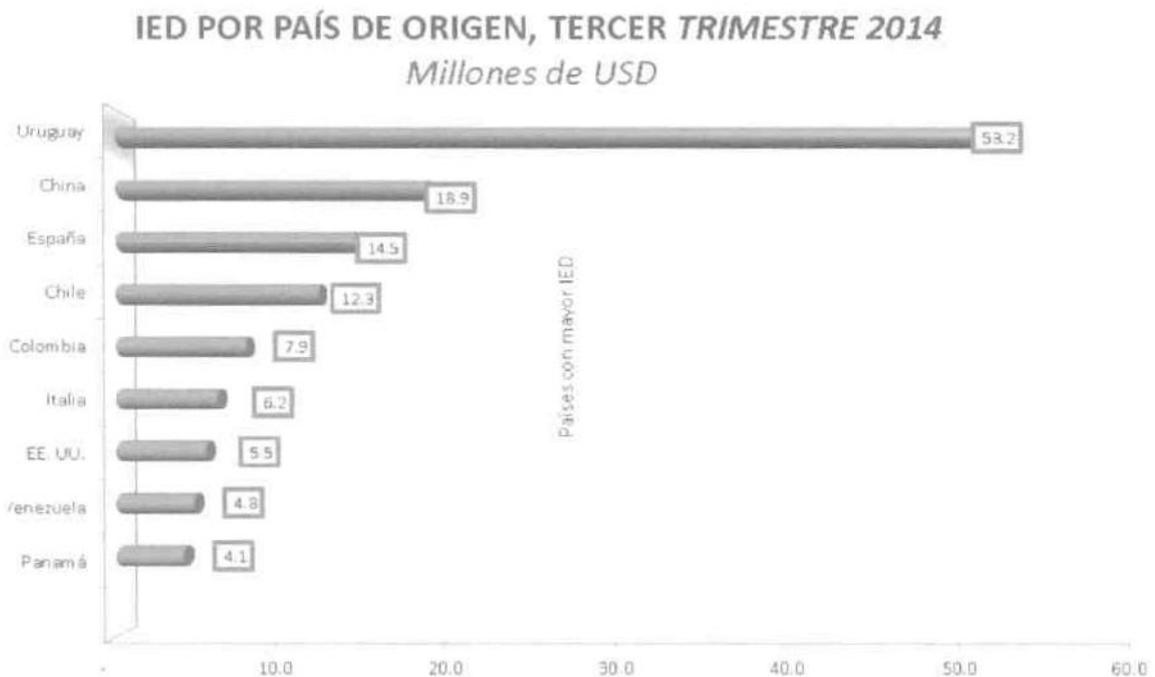
II. Sector Externo

La Inversión Extranjera Directa, en el tercer trimestre del 2014, reflejó un saldo neto de USD 135.5 millones. Este saldo fue, aproximadamente, 17% menos que el trimestre anterior, es decir USD 28.0 millones menos, en términos monetarios. En relación al tercer trimestre del 2013, el IED (2014 III) se ubicó USD 19.2 millones abajo, tal como lo muestra el Gráfico N° 9. Es importante mencionar que las ramas donde más se ha invertido en este periodo son: Comercio y Explotación de Minas y Canteras.

Gráfico N° 9

Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Banco Central del Ecuador

Uruguay fue el país que más invirtió en el país durante el tercer trimestre del 2014 con USD 53.2 MM. En segunda posición se encuentra China con USD 18.9 MM. La lista de países con mayor inversión en el Ecuador se completa con: España (USD 14.5 MM), Chile (USD 12.3 MM), Colombia (USD 7.9 MM), Italia (USD 6.2 MM), Estados Unidos (USD 5.5 MM), Venezuela (USD 4.8 MM), Panamá (USD 4.1 MM), entre otros. Así lo muestra el Gráfico N° 10.

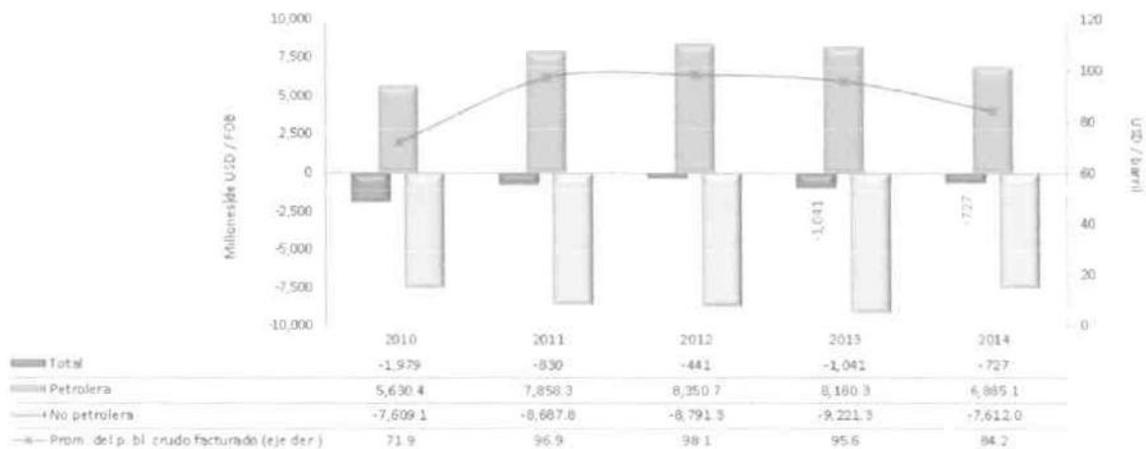
Gráfico N° 10

Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Banco Central del Ecuador

En términos de Comercio Exterior, el país ha tenido problemas en mejorar las condiciones de la Balanza Comercial. Sin embargo, a pesar de que al año 2014 el déficit fue de USD 727 millones, se evidenció una recuperación del comercio internacional de 30.2%, si se compara con el resultado de la Balanza Comercial de diciembre de 2013 que fue de USD -1.041 millones (Gráfico N° 11).

Gráfico N° 11

**BALANZA COMERCIAL
2010 -2014**

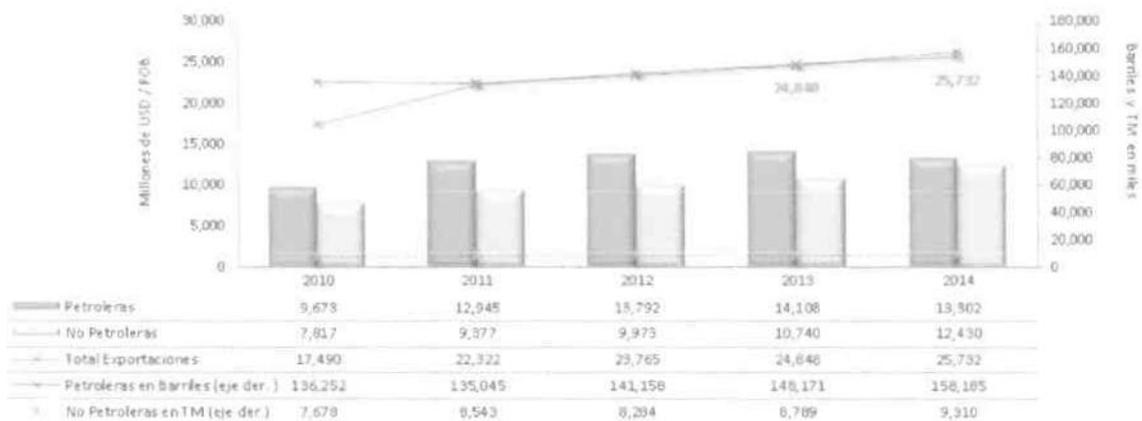


Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Banco Central del Ecuador

En lo que respecta a las exportaciones ecuatorianas, durante el año 2014, estas alcanzaron los USD 25.732 millones en valor FOB, lo que representó un incremento de 3.61%, en comparación al valor alcanzado en el año 2013 (USD 24.848). Este detalle se evidencia en el Gráfico N° 12.

Gráfico N° 12

**EXPORTACIONES
2010 -2014**

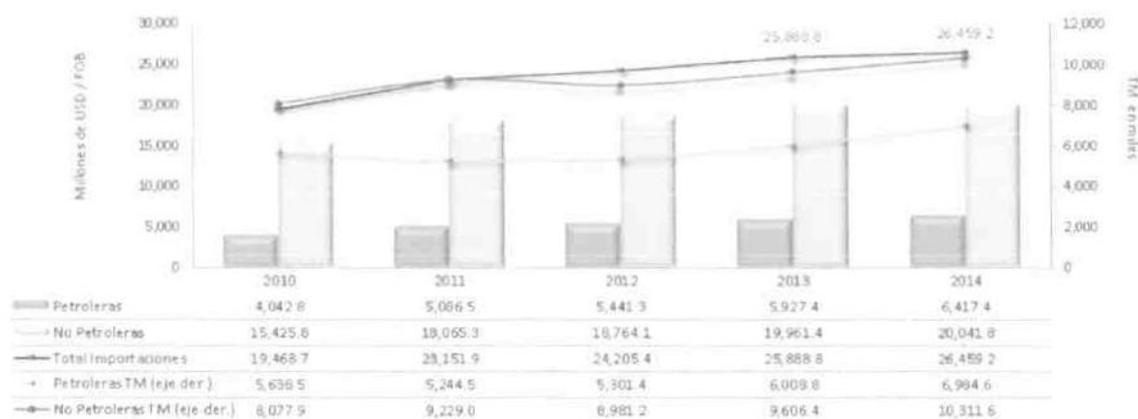


Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Banco Central del Ecuador

Por su parte, la adquisición de bienes y servicios del exterior mostraron una desaceleración en el año 2014, es decir, se compró 0.8% menos que el año 2013. Esto debido a que las importaciones en valor FOB alcanzaron un monto de USD 26.459 millones, contra los USD 25.888 millones alcanzados en el año 2013, tal como se muestra en el Gráfico N° 13. Cabe mencionar que dentro de las Importaciones realizadas en el periodo de análisis, se incluyen las adquisiciones realizadas por el Ministerio de Defensa Nacional.

Gráfico N° 13

**IMPORTACIONES
2010 -2014**



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Banco Central del Ecuador

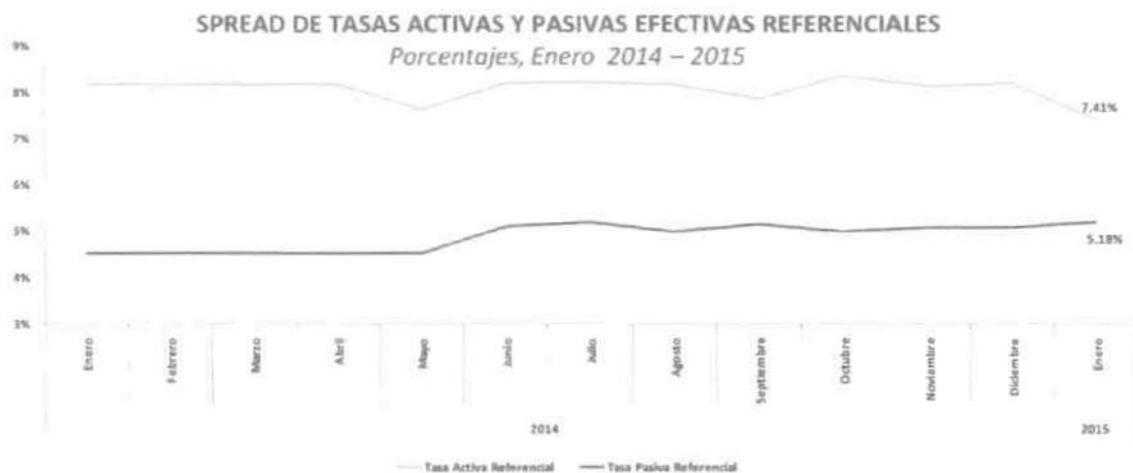
III. Sector Monetario y Financiero

El saldo de las Reservas Internacionales de Libre Disponibilidad (RILD), al 31 de enero del 2015, alcanzó los USD 3.654 millones. Reflejando una disminución respecto a diciembre del 2014, cuando la RILD alcanzó los USD 3.949 millones. El Gráfico N° 14, muestra el comportamiento de este rubro durante el tiempo.

Gráfico N° 14

Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Banco Central del Ecuador

La diferencia entre las Tasas Activas y Pasivas Referenciales, se ve reflejado en el Spread presentado en el Gráfico N° 15, el cual, para enero del 2015 fue de 2.09%. La tendencia de las tasas pasivas es casi constante, pero el Spread se redujo debido a que las tasas activas bajaron.

Gráfico N° 15

Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Banco Central del Ecuador

Para el mes de diciembre de 2014 las tasas referenciales fueron las siguientes: Activa Referencial 8.19% (8.13% en noviembre de 2014); Pasiva Referencial 5.18% (5.07% en noviembre de 2014); Máxima Convencional 9,33% (sin variación); y la Tasa Legal 8.19% (8.13% en noviembre de 2014). Así mismo la Tasa Referencial Productivo Corporativo fue de 8.19%; Tasa Referencial Producto Empresarial de 9,63%; Tasa Referencial Productivo PYMES de 11,19%; Tasa Referencial de Consumo de 15,96%. Por su parte, la Tasa Referencial de Vivienda y la Tasa Referencial Microcrédito Minorista, fueron de 10,73%; y 28,57% respectivamente.

IV. Riesgo País

Al 27 de febrero del 2015, el índice de Riesgo País se ubicó en 763 puntos. Este índice se ha incrementado y es así que para el 12 de marzo del mismo año se ubicó en 775 puntos, tal como se muestra en el Gráfico N° 16. Registrando un aumento de 12 puntos (1.5% aprox) en comparación al puntaje registrado al cierre del mes de febrero del 2015.

Gráfico N° 15



Fuente: <http://www.ambito.com/economia/mercados/riesgo-pais/info/?id=5>
 Elaboración: <http://www.ambito.com/economia/mercados/riesgo-pais/info/?id=5>

2. ANALISIS DEL MERCADO

Para el año 2014 la Bolsa de Valores de Quito alcanzó un monto de 2.157 millones de dólares, lo que representó un crecimiento del 84% comparado con lo registrado en el año 2013, esto debido a que las negociaciones en títulos de renta fija del sector privado crecieron en un 55% y las del sector público en un 133% los valores más transados en los dos sectores fueron certificados de depósito con 248 millones y certificados de tesorería con 520 millones respectivamente.

En el año 2014 varias compañías de distintos sectores acudieron al mercado de valores como alternativa de financiamiento desglosadas de la siguiente manera el total de emisores fue de 109 del total de emisiones registradas 67 corresponden a obligaciones, 29 a papel comercial y 13 a titularizaciones.

A pesar de ello existió un decrecimiento del 2% respecto del año 2013.

Plusvalores dentro de su planificación se mantuvo generando nuevos procesos de emisión y colocación de valores con los siguientes resultados:

- 2 proceso de emisión de pagarés REVNI (GALARMOBIL Y HELADERIAS TUTTO FREDDO)
- 4 procesos de emisión de obligaciones (MEGAPROFER,EQUINDECA,BILBOSA,EUROFER)
- 2 procesos de papel comercial (NESTLE DEL ECUADOR Y EUROFER)
- 1 colocación de la emisión de obligaciones (LIRIS)

En relación a la colocación de las emisiones propuestas para el año 2014 debo mencionar que por condiciones de mercado que no hemos podido controlar no se ha podido colocar de manera exitosa todas las emisiones quedando por colocar en promedio un 35% .

En cuanto a corretaje, PLUSVALORES al 31 de diciembre del 2014 logró ubicarse en el Ranking Acumulado en Valor Efectivo en el puesto No. 5 de 30 Casas de Valores, con las siguientes cifras:

| CATEGORIA | POSICION RANKING A DICIEMBRE 2013 | MONTO USD |
|--|--|------------------|
| Ranking Acumulado Total Valor Efectivo | 5 | 196.218.219.00 |
| Ranking Acumulado Renta Variable | 13 | 4.830.521.63 |
| Ranking Acumulado Renta Fija | 4 | 134.424.211 |
| Comisiones Ganadas Acumuladas | 2 | 382.023.60 |
| Número de transacciones acumuladas | 3 | 1071 |

3. RESULTADOS FINANCIEROS DE LA EMPRESA

Al 31 de diciembre del 2014, PLUSVALORES CASA DE VALORES S.A. cuenta con un activo total de USD 262.317.57, de los cuales las cuentas de mayor participación corresponden a: 40.45% (USD 106.044.17) Instituciones Financieras, 34.35% (USD 90.000,00) Cuota Patrimonial de la Bolsa de Valores, y 4.58% (USD 12.288.99) en Activos por impuesto corriente.

A esa misma fecha el pasivo total asciende a USD 107.167.89, de los cuales las cuentas de mayor participación son las siguientes: 53.24% Acreedores por Intermediación, 5.96% Obligaciones Patronales, 19.66% Obligaciones Tributarias.

El patrimonio de la empresa es de USD 155.149.68, conformado principalmente por el Capital Social (USD 105.156,00) y por los Resultados del Ejercicio (USD 29.185.43).

Con estos datos la empresa obtiene los siguientes indicadores: Liquidez corriente de 2.89 veces (afectado por las cuentas de acreedores por intermediación), un indicador de endeudamiento de 0.28 veces y un indicador de apalancamiento de 1.37 veces que reflejan que la empresa no ha tenido necesidad de recurrir al endeudamiento agresivo para financiar sus actividades.

Los ingresos de la empresa al 31 de diciembre del 2014 crecieron en 64% con relación a diciembre del 2013, ubicándose en USD 494.761.02. Los gastos administrativos (incluyendo comisiones pagadas) representaron el 91.29% de los ingresos, el 2.76% en gastos por impuestos, tasas y contribuciones, 1,50% otros gastos.

Las utilidades netas crecieron en relación a diciembre del 2013, ubicándose en USD 29.185.43 .

Es importante mencionar que el panorama para el 2014 se verá afectado por la nueva ley de mercado de Valores que se encuentra aprobada, esta requerirá de algunos ajustes económicos como técnicos.

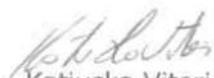
El año 2015 se avizora como un año complicado y de recesión por los temas que son de conocimiento público, nueva reglamentación para los participantes de mercado de valores, contracción de la liquidez a nivel general básicamente por caída del precio del petróleo que ha generado desajustes en el presupuesto general del estado.

Se recomienda a los accionistas aplicar estrategias que permitan mejorar la base de clientes, tanto en personas naturales como en institucionales a fin de lograr un crecimiento sostenido e ingresos más estables.

También es importante que se mantengan alertas sobre la nueva normativa que podría requerir capitales más altos para el funcionamiento de las casas de valores.

Agradezco por la confianza y toda la colaboración brindada por los accionistas, durante el año 2014 y hago votos por cosechar mayores éxitos para la empresa en los próximos años.

Atentamente,



Katuska Viteri P.

GERENTE GENERAL

PLUSVALORES CASA DE VALORES S.A.