

CASAREAL, CASA DE VALORES
REAL CASA DE VALORES DE GUAYAQUIL S.A.
AVENIDA 9 DE OCTUBRE 416 Y CHILE, PISO 9
{ HIPERVÍNCULO mailto:Casareal@porta.net }
GUAYAQUI - ECUADOR

**SEÑORES MIEMBROS DE LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS DE:
REAL CASA DE VALORES DE GUAYAQUI S.A. (CASAREAL)**

De conformidad con la disposición contenida en la cláusula Siete.cero.uno del Estatuto de la Compañía y en la Resolución # 92-1-4-3-0014 de la Superintendencia de Compañías, tengo a bien someter a consideración de ustedes, el informe de actividades de la Administración de la Compañía, por el ejercicio culminado el 31 de diciembre del 2001:

Para el efecto, el presente informe contiene dos aspectos importantes e incidentes en los resultados obtenidos durante el ejercicio mencionado y pretende entregar la mayor información posible que permita elementos de juicio para receptar conclusiones del negocio en esta parte del Ecuador.

En el presente informe analizamos: como parte I el Entorno Macroeconómico del Ecuador y como parte II, la situación empresarial específica de REAL CASA DE VALORES DE GUAYAQUIL S.A. (CASAREAL):

I.- ENTORNO MACROECONOMICO

a.- La dolarización:

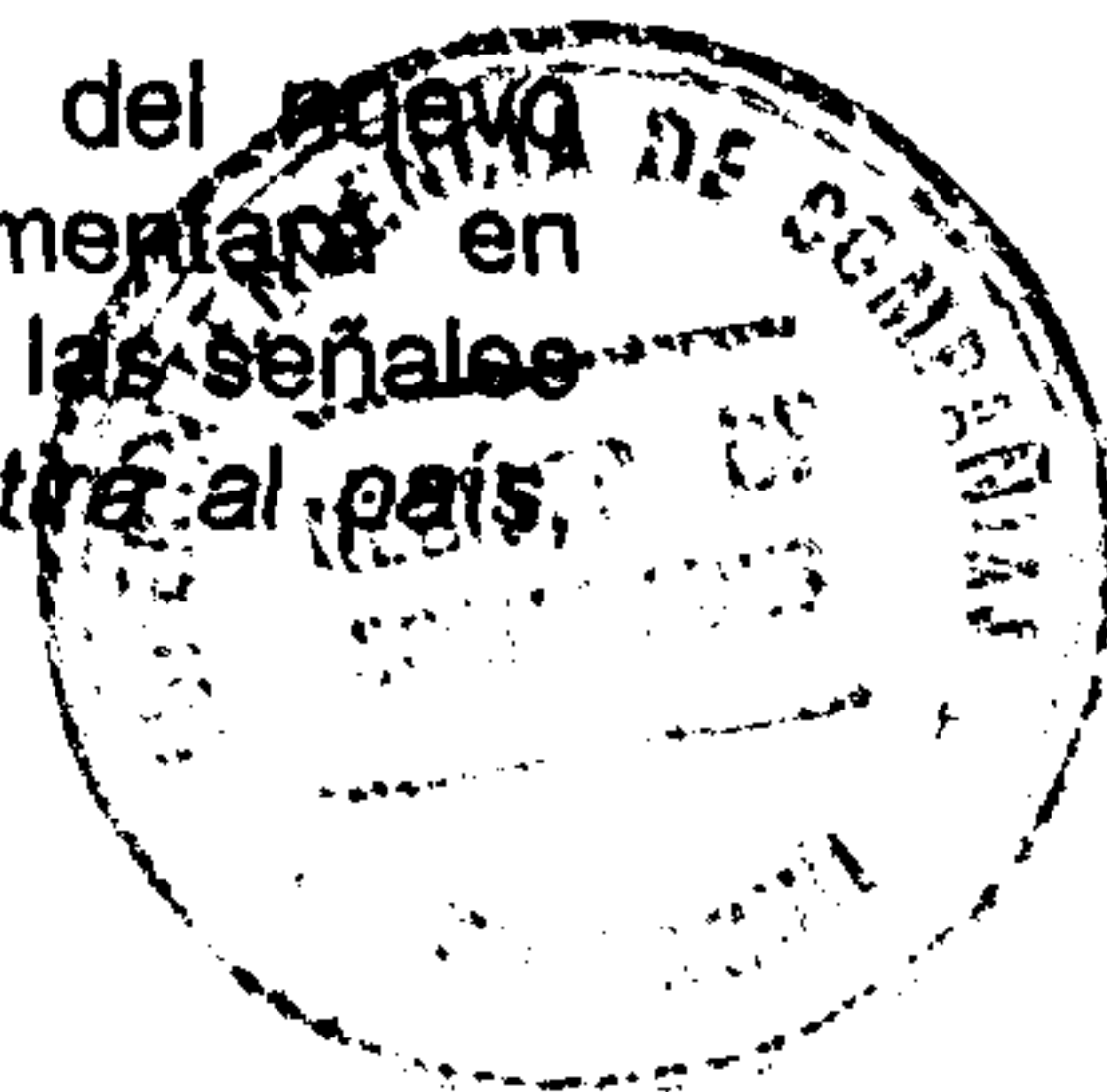
Con el ejercicio que se cierra el 31 de diciembre del 2001, la economía ecuatoriana cierra igualmente su segundo año de dolarización. Ejercicio que refleja la ventaja de haber omitido de sus prácticas tradicionales de ajustes, la distorsionadora figura de las devaluaciones a las que permanentemente había que recurrir antes de la dolarización.

No obstante de la importante caída de los precios internacionales del petróleo, en US \$ 6.1 por barril, respecto de los US \$ 25.1 que promedió en el año 2000, el Gobierno Nacional se manejó con apego a su programa económico y pudo cumplir con las metas establecidas y culminar un programa con el Fondo Monetario Internacional (FMI), por lo que este organismo dio paso al desembolso de los dos últimos tramos del préstamo de contingencia que fuera aprobado en abril del año 2000. Las cuentas fiscales registraron un superávit de US \$ 203 millones, cuyo equivalente es del 1.1 % del Producto Interno Bruto (PIB) nacional. Debemos resaltar que en muchos años el Ecuador no lograba culminar un programa con el FMI.

Durante el ejercicio que se informa, el Gobierno Nacional tomó las decisiones necesarias para consolidar por fin, la construcción del nuevo oleoducto ecuatoriano, OCP; importante obra que desde hace diez años aproximadamente, venía siendo postergada por los diferentes Gobiernos de Turnos.

Recordemos que la actividad petrolera, tanto su inversión en la construcción del nuevo oleoducto que se realizará en el 2002, como su producción que se incrementará en aproximadamente US \$ 400 millones anuales a partir de su funcionamiento, reflejan las señales mas importantes de un fortalecimiento de la economía nacional, lo cual le permitirá al país, empezar un ciclo sostenido de su economía para los años venideros.

D.f.



b.- El sistema financiero nacional:

Los depósitos del público que recibió el sistema financiero nacional, durante el año 2001, se incrementaron respecto del año inmediato anterior, lo cual evidencia el parcial retorno de la afectada confianza de la ciudadanía. Uno de los principales efectos y beneficios que se perciben en el sistema es su evidente liquidez.

Las tasas de interés (Activas y Pasivas) se mantuvieron estables con ligera tendencia a la baja. Siendo así que, la tasa activa referencial cayó a 15.11 % anual; esto es, en 0.48 puntos porcentuales, respecto del año 2000. Tasas que se manejaron por debajo de la inflación anual, sin mostrarse afectadas por las bruscas y continuas caídas de la tasa de interés internacional (USA).

En el año que se reporta, se presentó una "mini crisis" del sistema financiero, originado en la banca, cuando el Gobierno Nacional, luego de anunciar su venta, cambia de parecer y decide cerrar temporalmente el FILANBANCO. Decisión que la tomaba en razón de ser el Ministerio de Economía y Finanzas el único dueño o accionista, ofreciendo a su vez a sus depositantes la devolución de los valores que habían entregado a este banco. En cuanto al Banco del Pacífico, la urgente necesidad de capitalizarlo y las continuas postergaciones a dicha decisión, originó dudas que se extendieron a otras instituciones bancarias y las consecuentes especulaciones que crean una dañina incertidumbre al sistema.

Para enfrentar una solución al problema del FILANBANCO el Gobierno Nacional, hace un llamado a la banca privada a fin de que sea esta, la que asuma el pago de las acreencias a los clientes de este banco, tomando de base los bonos que por 200 millones de dólares se encontraban en su poder con restricciones de uso.

En el último trimestre del 2001, se aprueba una extensa reforma a la Ley de Instituciones del Sistema Financiero y demás leyes que norman la actividad bancaria en el país. Entre las reformas se impone límites al seguro de los depósitos en el Sistema Financiero por el que responde la Agencia de Garantía de Depósitos (AGD), para el caso de futuro cierre de alguna Institución del Sistema. Se aprueban normas a favor del fortalecimiento del Banco del Pacífico, cuyo único dueño es el Banco Central del Ecuador. Se aprueba igualmente, la gradual aplicación de las normas de Basilea para la clasificación de los Activos de riesgos de las entidades financieras y la determinación de los requisitos mínimos de Patrimonio de las Instituciones financieras respecto de tales riesgos. Medidas que afianzan el sistema financiero nacional y permiten recuperar su papel estelar en el desarrollo nacional.

c.- El mercado de Valores

En el Mercado de Valores del Ecuador se encuentra regulado por la Ley de Mercado de Valores e intervienen en él, diferentes actores, tales como: bolsas de valores, emisores, administradoras de fondos, etc. Entre dichos actores, se encuentran las casas de valores de Quito y Guayaquil, las mismas que a su vez mantienen membresías en la Bolsas de Valores de Quito o de Guayaquil.

En el caso de nuestra empresa, cuya membresía se encuentra registrada en la Bolsa de Valores de Guayaquil, cierra el ejercicio económico que se informa, integrando con otras 16 casas de valores, la totalidad de ellas, en esta parte de la región del Ecuador.

En el ejercicio anterior, las casas de valores cuyas membresías pertenecían a la Bolsa de Guayaquil eran 22 y durante el presente ejercicio, cinco de ellas han cerrado sus operaciones por cuanto su capital Social pertenecía a bancos que hoy se encuentran en manos de la Agencia de Garantía de Depósitos (AGD). Es decir, se ha reducido el número de casas de valores que operan en la Bolsa de Valores de Guayaquil como consecuencia de la crisis bancaria que afectó al sistema financiero en el año de 1999; reduciéndose por lo tanto, en el 23 % en relación con las existentes en el año 2000.

- 7 MAYO 2002



d.- La deuda externa :

La deuda pública externa de nuestro país, cierra el año 2001 en US \$ 11.357 millones y presenta un aumento de US \$ 147 millones en relación al monto con el que cerró el año 2000. En el año que se informa, la deuda representa el 63.20 % del PIB, que significa la relación mas baja de las últimas décadas.

El movimiento de la deuda externa del año 2001, deja entrever que se re financiaron US \$ 514 millones en préstamos, al tiempo que capitaliza US \$ 400 millones en intereses. La mayor parte de estos movimientos con el Club de París.

El Ecuador recibió desembolsos normales por el valor de US \$ 942 millones de parte de organismos multilaterales (CAF, Banco Mundial y el BID) y otras fuentes. También amortizó US \$ 867 millones de su deuda externa y el pago del servicio de su deuda requirió de US \$ 756 millones.

El cumplimiento de sus obligaciones le está permitiendo al País, mejorar su nivel de riesgo país, así como, ser observado como escenario propicio por la inversión extranjera.

e.- La inversión extranjera:

En cuanto a la inversión extranjera, las cifras registradas durante los nueve primeros meses del año reportado expresan que se incrementa en US \$ 450 millones, comparado con el mismo período del año anterior. En el caso de mantenerse la tendencia registrada, se tendría un *verdadero récord de inversión extranjera, reflejada particularmente en el sector petrolero.*

En los últimos dos meses del 2001, el Gobierno Nacional, a través del CONAM, hace el anuncio de la venta del 51 % de las Acciones de la distribuidoras de energía eléctrica, mediante subasta pública y de esta manera privatizar el sector eléctrico del País.

f.- El sector externo:

El comercio exterior del Ecuador en el año 2001, tuvo un desequilibrio a favor de las importaciones que superaron a las exportaciones, y que, consecuentemente originó un déficit en la Balanza Comercial de US \$ 447 millones. Recordemos que el saldo de la Balanza Comercial del año inmediato anterior (2000) fue de un Superávit del orden de los US 1.396 millones.

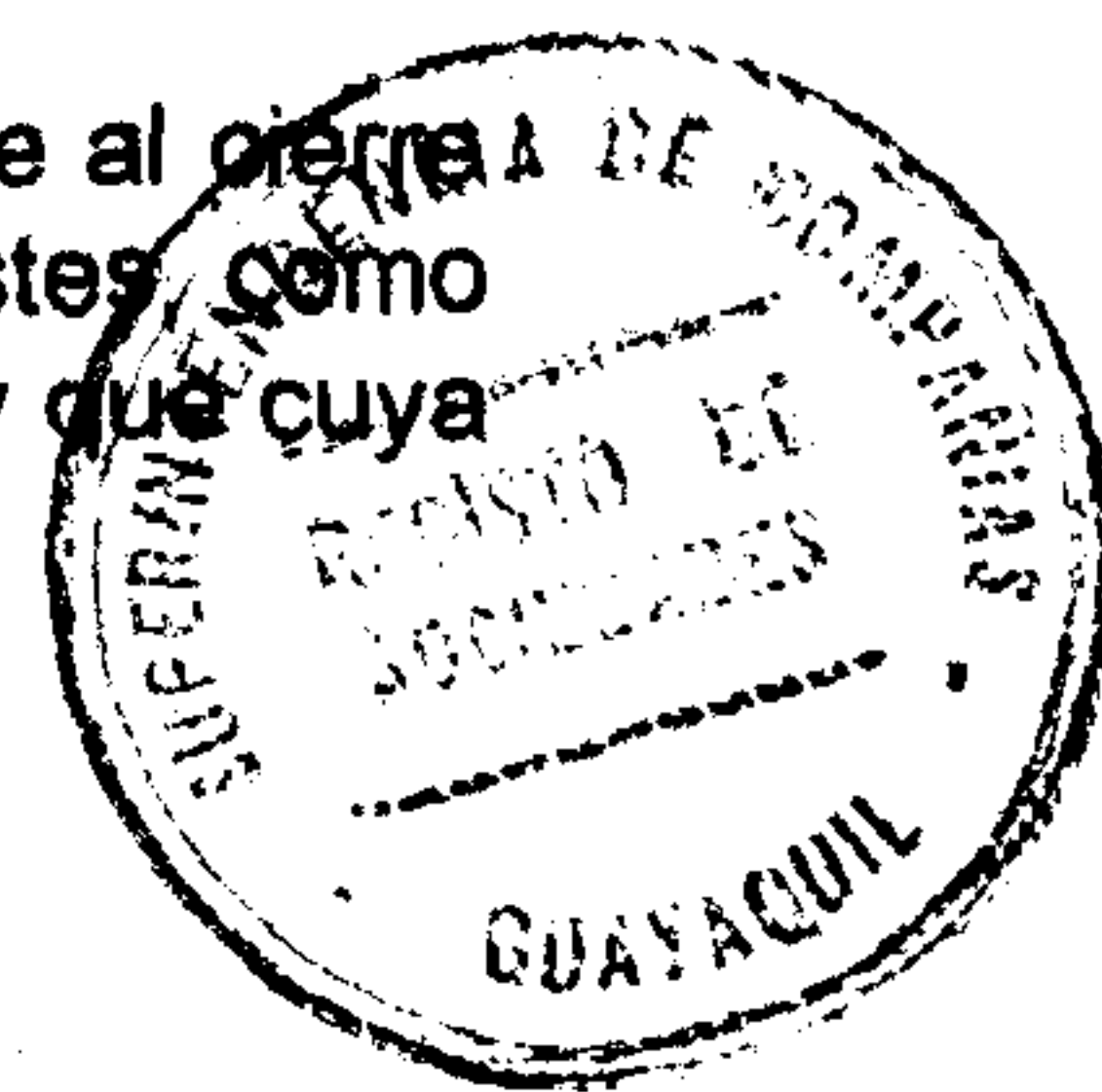
En el caso de las importaciones, las adquisiciones destinadas al sector petrolero que fueron de casi US \$ 1.300 millones, superadas solamente por el rubro de las importaciones de consumo que fueron de US 1.356 millones (el mas alto de la historia) que al igual que las importaciones en bienes de capital, rebasaron los récords de años anteriores. Las importaciones de este ejercicio fueron de US \$ 4.921 millones.

Las exportaciones que fueron del orden de los US \$ 4.474 millones, se vieron drásticamente afectadas por la caída del precio internacional del petróleo.

El impacto del déficit de la Balanza Comercial, se refleja en la caída de la Reserva Monetaria de Libre Disponibilidad en US \$ 106 millones en el año.

g.- La inflación y la eliminación del tipo de cambio

El proceso dolarizador, que en su segundo año se aplicó en el Ecuador, permitió que al cierre de su segundo ejercicio económico, se haya logrado cumplir con los principales ajustes, como el de la mano de obra por ejemplo, y llegar a una tasa inflacionaria del 22.4 % anual y cuya tendencia es a la baja.



Se recuerda que en el primer año de la aplicación de la dolarización, aun cuando ya se había eliminado la presión cambiaria, los ajustes aplicados llevaron al Ecuador a una inflación muy cerca de los tres dígitos.

La estimación proyectada por el Gobierno Nacional para el ejercicio del 2002, que es inferior al 10 % anual, se considera probable en virtud de las tendencias de los últimos 6 meses procesados.

Una de las ventajas de la dolarización es precisamente la eliminación de la presión cambiaria como producto de las devaluaciones que incide en los precios al consumidor. Circunstancia que le permite al empresario nacional efectuar una planificación de sus actividades con mejores bases para sus decisiones.

Los índices de los últimos cinco años son los siguientes:

Año terminado En diciembre 31	porcentaje Anual
1997	31
1998	45
1999	61
2000	91 (*)
2001	22 (*)

(*) dolarización

h.- Del crecimiento económico y el empleo:

Los índices macroeconómicos de América Latina, ubican al Ecuador, hasta con cierta sorpresa, como el de mayor crecimiento de la región, ya que con su 5.4 % que registró en el año 2001, se ubica como el país de mayor expansión en su economía.

El crecimiento de los distintos sectores económicos nacionales, relacionado con la inflación anual registrada, significó que el Producto Interno Bruto (PIB) alcanzó los US \$ 18.000 millones en el año que se informa, marcando un crecimiento del 32 % que devuelve al PIB el nivel que disfrutaba el país en el año de 1995.

El desempleo en el Ecuador registra cifras que al cierre del 2001, se muestra en un 8.1 %. Las estadísticas de los últimos cuatro años; esto es, desde el año de 1998, registran índices al 1 de enero de dicho año en el 9 %. Luego, su nivel mas crítico se registra al cierre del año 2000, en donde la desocupación alcanza el nivel del 17 %. Es decir, que el desempleo se incrementó hasta casi duplicar la cifra de 1998. Sin embargo, sigue siendo uno de los problemas mas críticos para el país.

i.- Perspectivas para el año 2002:

Luego de los dos primeros años del proceso de dolarización en el Ecuador y al contar con resultados que reflejan una recuperación de la economía nacional, lo que unido al desarrollo de la construcción del Oleoducto de Crudos Pesados y al éxito de las recaudaciones tributarias, hacen prever que el Ecuador se apresta a iniciar una etapa de mayor estabilidad económica.

Por otro lado, al culminar en el sistema financiero nacional el proceso de saneamiento emprendido en el año de 1999 y encontrarse en los actuales momentos, en un estado de consolidación y crecimiento frente a la recuperación de la capacidad de crédito de los sectores de la producción nacional, del consumo de los ecuatorianos y de las aprobaciones de nuevas leyes, tales como lo son la Ley del Seguro Social y la Ley de las Cédulas Hipotecarias, nos permiten abrigar la esperanza de días mejores para nuestro país y por ende para nuestra entidad en beneficio del desarrollo nacional.



II .- ASPECTOS INSTITUCIONALES

1.1 Cumplimiento de objetivos previstos para el ejercicio económico materia del informe;

El entorno económico que vivió el Ecuador durante el ejercicio, materia del presente informe, ha incidido de manera directa en los resultados obtenidos por nuestra empresa. Los objetivos previstos han tenido un bajo cumplimiento en razón de encontrarse deprimido el mercado de valores en el Ecuador, como consecuencia de la crisis que experimentó el sistema financiero nacional en el año de 1999. Uno de los golpes que aún no logra asimilar el pequeño inversionista es la pérdida del Patrimonio que sufrieron los bancos cerrados y hoy en manos de la AGD o bien, de los organismos públicos..

La falta de confianza en el sistema financiero nacional ha repercutido además para que el inversionista se mantenga alejado de la adquisición de Títulos Valores en el Mercado Bursátil ecuatoriano.

La ausencia de nuevos emisores de Títulos Valores, tanto de Renta Fija como de Renta Variable, es otro de los factores que han incidido negativamente en el cumplimiento de los objetivos previstos para el presente ejercicio.

1.2 Cumplimiento de las disposiciones de la Junta General y el Directorio;

Las diferentes disposiciones que ha tomado la Junta General de Accionistas en función de atribuciones estatutarias o bien en procura de una mejor administración de la empresa, han sido aplicados a cabalidad. Igual aplicación han tenido aquellas disposiciones que el Directorio ha impartido a esta administración.

Con esta oportunidad vale destacar que las mencionadas disposiciones, tanto de la Junta General de accionistas y del Directorio, han orientado a la administración en la consecución del logro de los objetivos.

1.3 Información sobre hechos extraordinarios producidos durante el ejercicio, en el ámbito administrativo, laboral y legal;

Debemos informar con especial satisfacción que durante el ejercicio, objeto del presente informe, no se han producido hechos de extraordinaria consideración que merezcan ser destacados como tales en el ámbito administrativo y legal, en el plano laboral el número de *empleados remunerados en la compañía se mantiene en el mismo nivel de años anteriores*; esto es, el de un solo empleado.

1.4 Situación financiera de la compañía al cierre del ejercicio y de los resultados anuales, comparados con los del ejercicio precedente;

La Situación financiera de la Compañía al cierre del presente ejercicio se mantiene en condiciones estables, pese a lo negativo de los resultados obtenidos. Uno de los rubros de mayor incidencia en los resultados es la amortización del primer dividendo de la elevada cifra de las pérdidas obtenidas en el ejercicio anterior, como consecuencia de la aplicación de la NEC 17, de la dolarización en el aspecto contable.

Para ratificar lo expuesto podemos afirmar que el monto de los activos, pasivos y patrimonio de la empresa, se mantienen en niveles aceptables en comparación con el ejercicio inmediato anterior y éstos se registran en nuestros libros de la manera siguiente:



A C T I V O S		P A S I V O S		P A T R I M O N I O	
AÑO 2000	AÑO 2001	AÑO 2000	AÑO 2001	AÑO 2000	AÑO 2001
US \$ 214.959	208.318	US 3.713	12.395	US \$ 211.246	195.923

En cuanto al manejo de los resultados su información es la siguiente:

	Año 2000 1/	Año 2001
Ingresos Operacionales	US \$ 32.167	US \$ 7.353
Gastos operacionales	84.343	21.035
Resultados del ejercicio	(52.176)	(13.682)

1/ Incluye aplicación norma NEC 17

1.5 Propuesta sobre el destino de las utilidades obtenidas en el ejercicio económico;

Los resultados del ejercicio que se informa son negativos en US \$ 13.682, por lo que, los mismos afectaron al Patrimonio de la Entidad en la misma cantidad.

Las normas tributarias vigentes permiten amortizar el monto mencionado en cinco ejercicios posteriores, por lo que la administración procederá de esta manera en los siguientes ejercicios económicos.

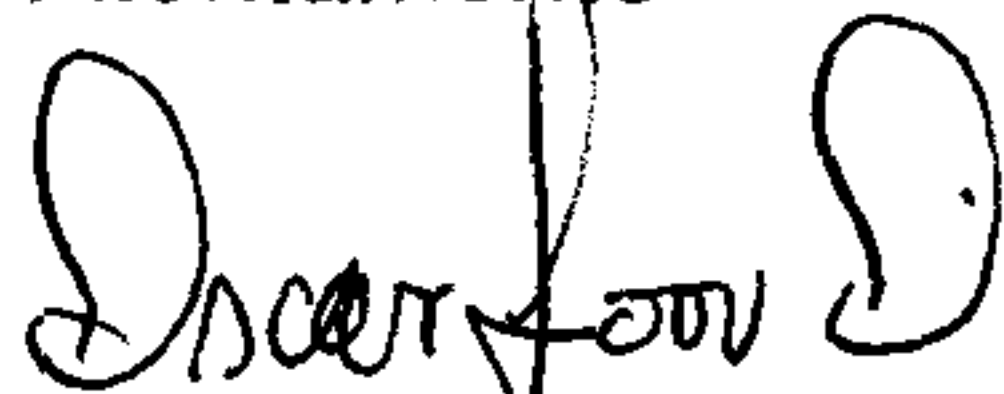
1.6 Recomendaciones a la Junta General respecto de políticas y estrategias para el siguiente ejercicio económico.

El ejercicio económico correspondiente al año 2002, que es un ejercicio en el que se encuentra inmerso un proceso eleccionario de las autoridades nacionales y seccionales del Ecuador demandará contar con una posición conservadora y de expectativas en cuanto a las nuevas autoridades y sus respectivos programas de trabajo, tales como lo es, el proceso privatizador del País.

La aprobación de nuevas e importantes leyes como lo son la Ley del Seguro Social (IESS) y la Ley de Cédulas Hipotecarias, nos permiten recomendar que las mismas sean consideradas con la finalidad de que en función de la participación de nuevos emisores con los productos respaldados en dichas leyes, se incluya en el programa del nuevo año tales referencias.

Para finalizar es justo reconocer el apoyo brindado por los miembros del Directorio al cumplimiento de los objetivos institucionales, así como la colaboración de los gerentes de la Compañía y del personal que colabora con nuestra empresa, a ellos nuestro reconocimiento institucional y nuestro agradecimiento.

Atentamente



Ing. Oscar Loor Oporto
GERENTE GENERAL



1- 7 MAYO 2002