



**CASAREAL, CASA DE VALORES**  
Real Casa de Valores de Guayaquil S. A.

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

De conformidad con la disposición contenida en el 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 REAL CASA DE VALORES DE GUAYAQUIL S.A. (CASAREAL), por el ejercicio culminado el 31 de diciembre del 2005.

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 formar conclusiones del negocio en este período a la fecha señalada.

En el presente informe analizamos: como parte I el Entorno Económico del Ecuador y como parte II, los Aspectos Institucionales específicos de CASAREAL, CASA DE VALORES.

**I.- ENTORNO ECONOMICO**

**a.- Indices Macroeconómicos:**

La comparación que resulta de los índices de crecimiento de los dos últimos periodos: 6.6 % en el 2004 y un estimado del 3.5 % para el 2005, dejan en evidencia que la economía ecuatoriana ha tenido una sensible desaceleración, considerando sobre todo, que en los primeros nueve meses del 2004, la explotación de minas y canteras, donde tiene ponderación muy importante el petróleo, creció en el 31 %, debido a la operación del OCP. Mientras que en los nueve primeros meses del 2005, el crecimiento fue de un modesto 0,2 %. No obstante, que el precio internacional del barril de petróleo se cotiza en niveles muy próximos a los US 70,00.

Los alentadores índices macroeconómicos obtenidos durante el año 2004, hacían suponer del Ecuador a un país en franco crecimiento, sobre todo, considerando que el 6,6 % obtenido durante el año 2004 se encuentra por encima del alcanzado por la economía mundial que fue del 5 % y del reportado por la CEPAL para América Latina, que fue del 5,5 %; es decir, el crecimiento de Ecuador, superó al registro de la economía mundial y al de América Latina.

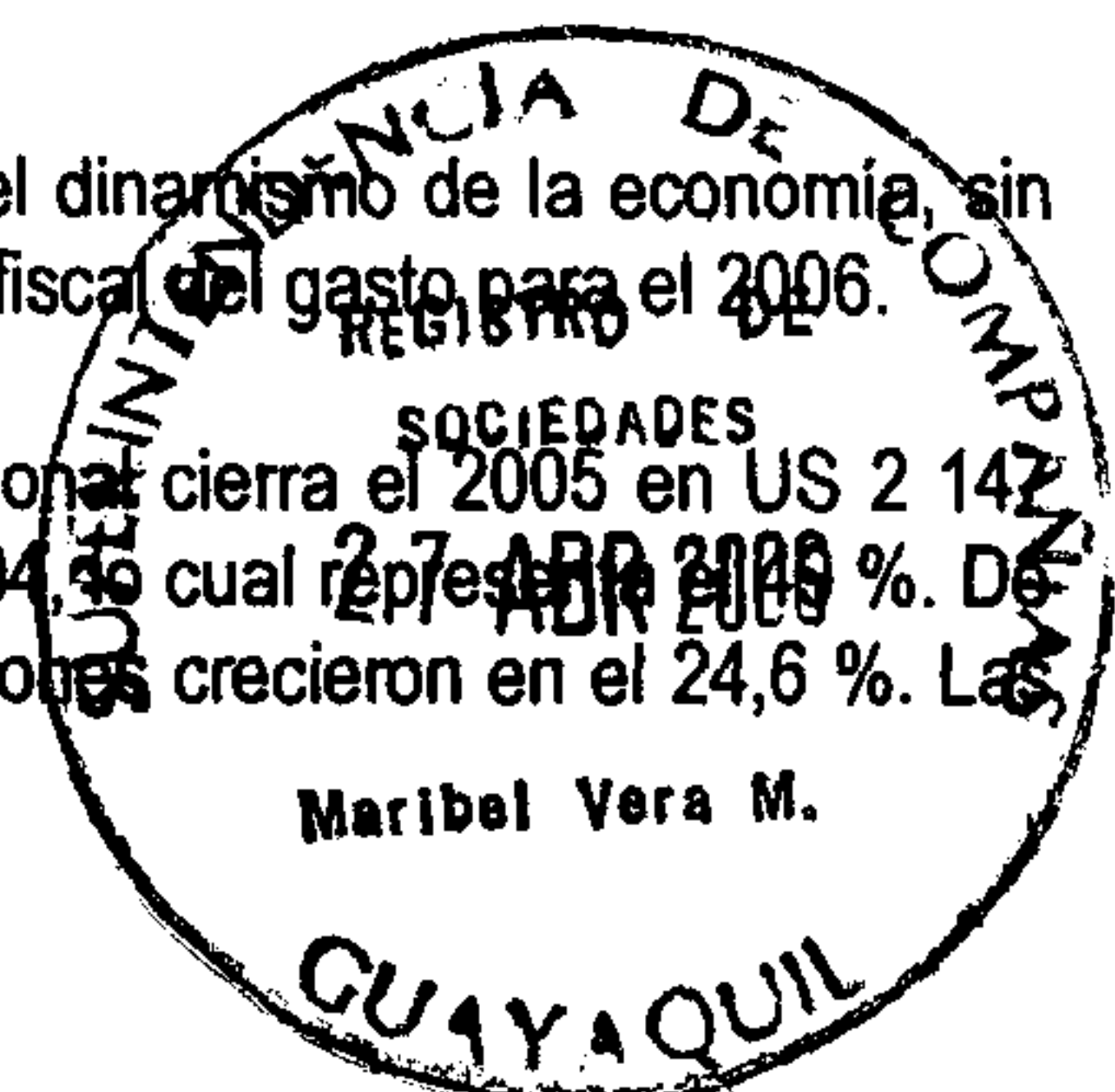
Sin embargo, el índice logrado en el 2005 que fue del 3,5 % se sitúa por encima del alcanzado por la expansión de la economía mundial que fue del 3,2 %, cuyo sustento radica en las economías mas grandes del mundo como lo son: la de los EE. UU. , cuyo crecimiento fue similar a la nuestra (3,5 %) y la de China, que alcanzó un 9,8 %.

Según cifras oficiales de las que dispone el Banco Central del Ecuador, por el periodo de enero a septiembre, los diferentes sectores crecieron así: la pesca crece en el 13,2 % en relación con el mismo periodo del año 2004; la agricultura crece el 3,8 %, comparada con igual periodo del 2004, en el que redujo sus índices; la industria se reactiva notablemente y crece en un 5,4 % frente al 2,4 % obtenido en igual periodo del 2004; la construcción cae en el 1,3 %; en cuanto a la intermediación financiera estuvo en el 10,1 % manteniéndose en el ritmo de crecimiento del 2004, el comercio crece en el 5,1 % en el 2005, no así, al observar el conjunto de otros servicios que se ha contraído con respecto al 2004; la explotación de minas y canteras (que incluye el petróleo) ha tenido un modesto crecimiento del 0,2 % y que frente al 31 % obtenido en el 2004, es necesario puntualizar que se debió a que en el 2004 se iniciaron las operaciones del OCP; finalmente, la demanda interna creció el 3,9 %, frente al 4,2 % del año 2004, mientras que el consumo de hogares ha crecido en el 4,6 % sin dejar de considerar que el consumo de hogares es el impulsor del crecimiento de la economía.

DA

Para lograr un adecuado equilibrio del consumo y a su vez, que este mantenga el dinamismo de la economía, sin incentivar la inflación, es importante que el Gobierno Nacional adopte la prudencia fiscal y el gasto para el 2006.

En cuanto al sector externo, debemos señalar que la reserva monetaria internacional cierra el 2005 en US 2 142 millones, registrándose así, un alza de US 710 millones, comparada con la del 2004, lo cual representa el 33,2 %. De acuerdo a cifras disponibles para los once primeros meses del 2005, las exportaciones crecieron en el 24,6 %. Las exportaciones petroleras crecen en el 34,2 % y las no petroleras en el 12,6 %.





**CASAREAL, CASA DE VALORES**  
Real Casa de Valores de Guayaquil S. A.

## I.- ENTORNO ECONOMICO

### a) Indices Macroeconómicos (Continuación)

Otro de los pilares en los que se sustenta la situación externa del país, son las remesas de los emigrantes, que se estiman en aproximadamente US \$ 1.750 millones de dólares (US 423 millones al segundo trimestre del 2005 ).

Otra de las variables económicas que merecen especial comentario es el índice de la inflación. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) muestra un incremento del 4,6 % al cierre del año 2005. Si consideramos que la inflación de los Estados Unidos de Norteamérica fue del 3,6 % en el 2005, estamos hablando de una inflación de menor alcance y efecto con respecto a la nuestra.

El desempleo se redujo del 9,9 % al cierre del 2004 a 9,3 % del 2005. En la escala del empleo y desempleo, el que llama la atención es el que se refiere al del "empleo adecuado", ya que en el 2005 solamente el 42 % de la Población Económicamente Activa (PEA) tenía un empleo pleno de horario completo, sueldo acorde con las regulaciones salariales, afiliación al IESS. Mientras que en el 2004, este índice fue del 46 %.

### b.- Perspectivas para el año 2006:

El precio del barril del petróleo ha constituido en los dos últimos años, esa incuestionable fortaleza, sobre todo, para un país como el nuestro, cuya principal fuente de ingresos presupuestarios de los últimos treinta años, es precisamente la exportación del crudo, por lo que, se observa con optimismo que el precio del crudo se mantenga y con altas probabilidades que cruce la barrera de los US 70,00 dólares el barril, conforme lo han previsto algunos analistas internacionales.

Esta perspectiva, permite ver con optimismo que uno de los beneficiados directos de la tendencia alcista del precio del petróleo es el Fisco, por lo que se augura que en el 2006, tampoco tendrá problemas la caja fiscal ya que se prevé, un flujo de recursos seguros capaz de que el Ecuador pueda cumplir con sus obligaciones internacionales de deuda y compromisos de pagos en el 2006.

En cuanto a iniciativas propuestas por el gobierno actual, se debe recordar que se encuentra en su último año de administración y que, es inminente el inicio de una campaña política a fin de que la ciudadanía pueda elegir, en el transcurso del año, al nuevo Presidente y consecuentemente al nuevo gobierno 2007 al 2010.

La negociaciones por el Tratado de Libre Comercio (TLC), se encuentran casi concluidas, se espera que en el transcurso del primer semestre se definan algunos detalles que han quedado pendiente. Esta situación supone que previo a la firma con los EE. UU., debe existir una campaña de información hacia las 22 provincias y luego, someterlo a la aprobación del H. Congreso Nacional. El TLC, entre Colombia y EE. UU., ya fue firmado por nuestro vecino del norte, no así Perú, que aspira hacerlo dentro del primer trimestre del 2006.

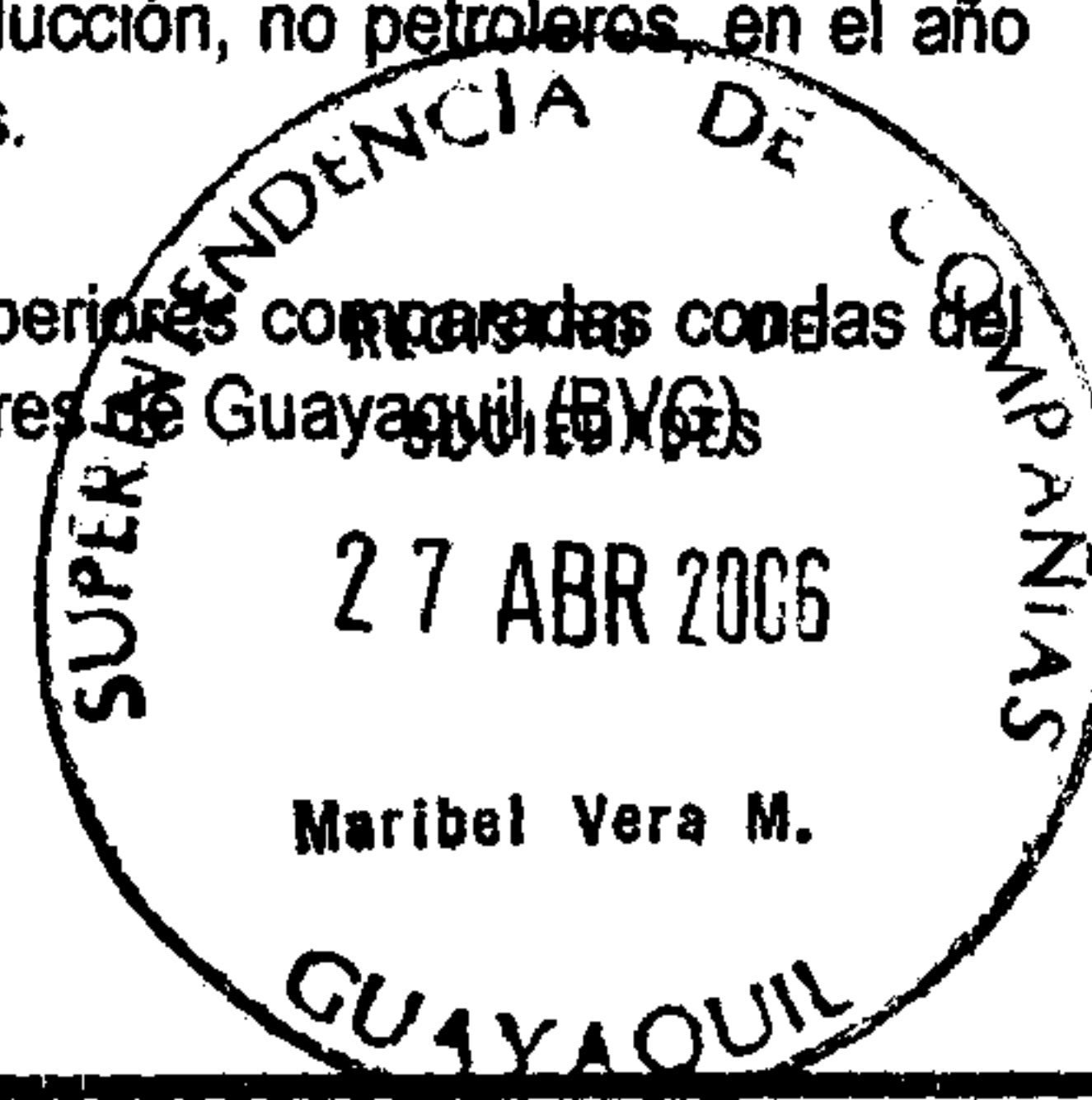
En el plano internacional, en el proceso de globalización y acercamiento de las principales economías mundiales permite crear expectativas en torno a probables realineamientos de las monedas en las que se transa el comercio internacional (Euro, Dólar, Yen, etc).

## II.- ASPECTOS INSTITUCIONALES

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

El entorno económico en el que se desarrollaron las actividades productivas durante el ejercicio, materia del presente informe, ha incidido de manera directa en los resultados obtenidos por CASAREAL, CASA DE VALORES en la intermediación de Títulos Valores. Dada las características del negocio, cuya estrecha vinculación con el sector Financiero y la incidencia del escaso crecimiento de los sectores de la producción, no petroleros, en el año que se reporta no nos han permitido un claro cumplimiento de los objetivos previstos.

Nuestras operaciones bursátiles durante el presente ejercicio económico fueron superiores comparadas con las del año 2004. Las mismas se registraron en las ruedas electrónicas de la Bolsa de Valores de Guayaquil (BVG).





**CASAREAL, CASA DE VALORES**  
Real Casa de Valores de Guayaquil S. A.

## II.- ASPECTOS INSTITUCIONALES (Continuación)

### 1.2 .- Cumplimiento de disposiciones de la Junta General y el Directorio;

Las diferentes resoluciones que ha tomado la Junta General de Accionistas en función de sus atribuciones estatutarias para resolver asuntos relevantes de la empresa o bien en procura de una mejor administración de la misma, han sido aplicadas a cabalidad.

Con esta oportunidad queremos destacar que las mencionadas disposiciones, 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 colaborador remunerado. En el presente punto debemos hacer notar de la especial atención que le merece a nuestra empresa el control de sus costos operativos y particularmente, este rubro.

### 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, destacando su alta liquidez conforme puede apreciarse en los Estados Financieros que se acompañan. El cincuenta y ocho por ciento de nuestros activos están conformados por disponibilidades de efectivo. Invertidos discrecionalmente en productos líquidos que ofrecen la banca a sus clientes.

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.

| <u>ACTIVOS</u>    |                 | <u>PASIVOS</u>    |                 | <u>PATRIMONIO</u> |                 |
|-------------------|-----------------|-------------------|-----------------|-------------------|-----------------|
| <u>AÑO 2005 -</u> | <u>AÑO 2004</u> | <u>AÑO 2005 -</u> | <u>AÑO 2004</u> | <u>AÑO 2005 -</u> | <u>AÑO 2004</u> |
| US \$ 319 743     | 300.408         | US 3.207          | 11.879          | US \$ 316 536     | 288.529         |

En cuanto a los resultados obtenidos su información es la siguiente:

|                                 | <u>Año 2005</u> | <u>Año 2004</u> |
|---------------------------------|-----------------|-----------------|
| Ingresos Operacionales          | US \$ 7 176     | 11.273          |
| Gastos operacionales            | 9 300           | 9.734           |
| Resultados del ejercicio (neto) | (2 124)         | 1.177           |





**CASAREAL, CASA DE VALORES**  
Real Casa de Valores de Guayaquil S. A.

## II.- ASPECTOS INSTITUCIONALES (Continuación)

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

En razón que los resultados del presente ejercicio (2005) son negativos (pérdida) no existen recomendaciones en este sentido, a la Junta de Accionistas, por lo que la expresión contable deberá ser absorbida por el Patrimonio de la Compañía.

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

El ejercicio económico correspondiente al año 2006, mantiene algunas expectativas por cuanto el Gobierno Nacional a través de la CORPORACION FINANCIERA NACIONAL (CFN), ha previsto reinsertarse en la actividad financiera nacional y ésta vez, como banca de primer piso por lo que en su programa del 2006, cuenta la de incentivar el Mercado de Capitales, destinando para el efecto recursos y atención a fin de que los emisores de Títulos Valores, tales como Obligaciones y papeles de titularización del mercado de valores y éstos puedan acceder a ellos. La CFN, anunció que destinará un monto de 15 millones de dólares para este fin

Por otro lado, durante los dos últimos años (2004 y 2005) se ha observado que las tasas pasivas para certificados de Depósitos mantiene una tendencia a la baja, pues en el 2005 se promedió a un 3,8 % anual; mientras que en el 2004 fue de 4,01 % anual. Situación ésta, que a los inversionistas o compradores de papel bancario, les resulta poco atractiva invertir en un papel bancario, por lo que la oportunidad para que los papeles o Títulos Valores con un mejor rendimiento entren a competir con los CD's bancarios. Estos Títulos Valores que bien pueden ser las Obligaciones o valores Titularizados, a ser emitidos por las empresas del medio, por lo que las casas de valores deben jugar un papel de promoción permanente para aprovechar la oportunidad planteada y consecuentemente Real Casa de Valores de Guayaquil S.A. (CASAREAL) también.

Recomendación que me permito someter a consideración de la Junta General, salvo el mejor criterio de los señores accionistas.

Para finalizar es justo reconocer el apoyo brindado por los Gerentes de la empresa a esta administración en el cumplimiento de los objetivos institucionales, así como la colaboración del personal que labora con nuestra empresa, a ellos nuestro reconocimiento institucional y nuestro agradecimiento personal.

Atentamente

ING. OSCAR LOOR OPORTO  
GERENTE GENERAL

