

INFORME DE LA ADMINISTRACION

Señores Accionistas de ACCIONES Y VALORES CASA DE VALORES S.A. ACCIVAL:

En cumplimiento de las disposiciones legales y estatutarias vigentes, pongo en su conocimiento el informe de la administración por el ejercicio económico concluido el 31 de diciembre de 2010.

Entorno Macroeconómico:

Producto Interno Bruto

El Ecuador se caracteriza por su estabilidad cambiaria a partir de la implementación de la dolarización, la misma que, ha permitido generar ahorro y financiamiento a largo plazo, situación que en su momento motivó un crecimiento significativo de la inversión generando una recuperación de la economía en su conjunto.

ANÁLISIS DEL SECTOR REAL (en miles de US\$)							
PRODUCTO INTERNO BRUTO PIB	2008	2009	2010	2011			
				BCE	MCPE	BM	FMI
Tasa de Variación anual (USD año 2000)	7.24%	0.36%	3.73%	5.06%	5.00%	3.50%	2.30%
PIB (millones de USD año 2000)	24,032.00	24,119.00	25,019.00				
PIB per cápita (USD año 2000)	1.74	1.72	1.76				
PIB (millones USD corrientes)	54,209.00	52,022.00	56,998.00				
PIB per cápita (USD corrientes)	3.93	3.72	4.01				

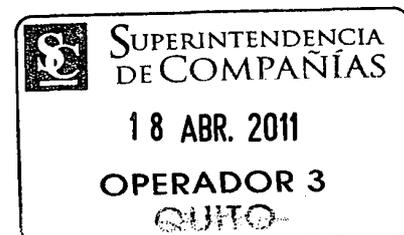
Fuente: Banco Central del Ecuador, MCPE, Banco Mundial, FMI.

Elaboración: ACCIVAL S.A.

Lo antes mencionado se lo puede evidenciar con una tasa de crecimiento del PIB ecuatoriano en el año 2008 del 7.24%, cifra que estuvo apoyada principalmente por un dinamismo de las exportaciones (petroleras y no petroleras) y una balanza comercial con superávit del 8.60%. Además el sector público realizó inversiones importantes y creció su gasto público, tras ver su presupuesto beneficiado por la inclusión de varios fondos conformados por excedentes petroleros, los altos precios del petróleo y el envío de remesas de migrantes que permitieron apuntalar la expansión de la economía nacional.

En el año 2009, se rompe una tendencia de casi una década de crecimiento sostenido en el PIB ecuatoriano, afectado por la crisis financiera mundial que se empezó a evidenciar especialmente en Estados Unidos de Norteamérica (principal socio comercial ecuatoriano) desde finales del año 2008. Los sectores que se vieron más afectados fueron el del comercio, agrícola, explotación de minas y canteras, y el de la intermediación financiera, cuyos resultados oscilaron entre el -0.09% y el -0.92%.

ACCIVAL
Junta General Ordinaria de Accionistas
Quito marzo de 2011



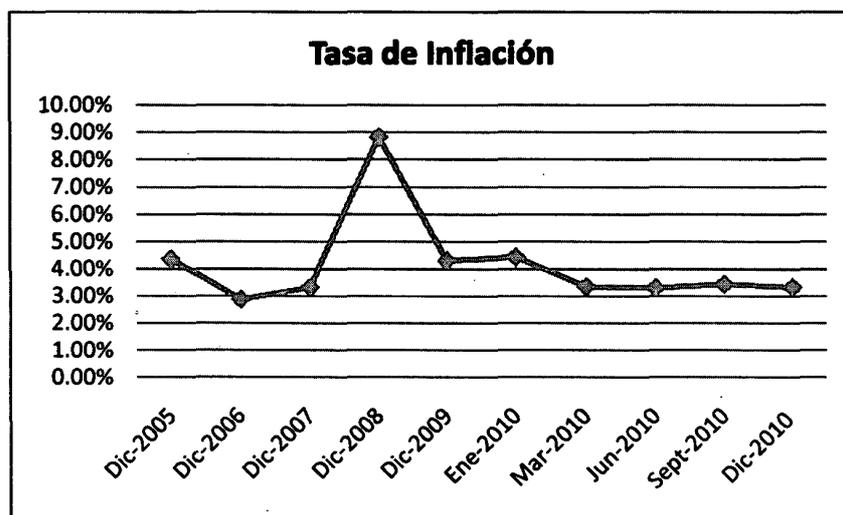
En el año 2010, los resultados del PIB fueron un crecimiento del 3.73%, cifra que se ubicó por debajo de las primeras proyecciones del BCE que anunciaba un 6.8%, que de acuerdo a fuentes gubernamentales está sustentado principalmente en que la ejecución del presupuesto de inversión fue de apenas el 25% en los primeros cinco meses del año.

Para el año 2011, el Banco Central proyecta un crecimiento de alrededor del 5% del PIB, sin embargo, los organismos internacionales pronostican tasas inferiores como el 3.50% anunciado por el Banco Mundial o el 2.30% estimado por el Fondo Monetario Internacional.

2.1 Inflación

Tras la adopción del dólar en el año 2000, en Ecuador ha existido un nivel controlado de crecimiento en los precios del 3% aproximado anual. En el año 2008, el alto incremento en el gasto corriente del gobierno central, produjo un crecimiento inflacionario del 8.83% al final de dicho período; sin embargo, la contracción económica del año 2009, llevó al indicador inflacionario al 4.31%, un 50% aproximadamente del correspondiente al año 2008.

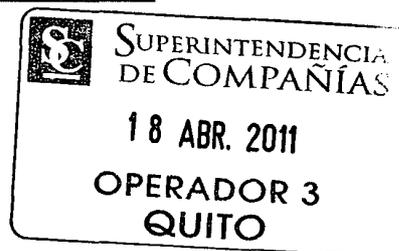
En el año 2010, se registró una inflación del 3.3%, cifra cercana a la esperada por el gobierno para el cierre del último ejercicio económico. La cifra fue menor que la del año 2009 en un 0.98%. De acuerdo al Presupuesto General del Estado para el año 2011, se ha estimado una inflación promedio del 3.11%.



Fuente: Banco Central del Ecuador

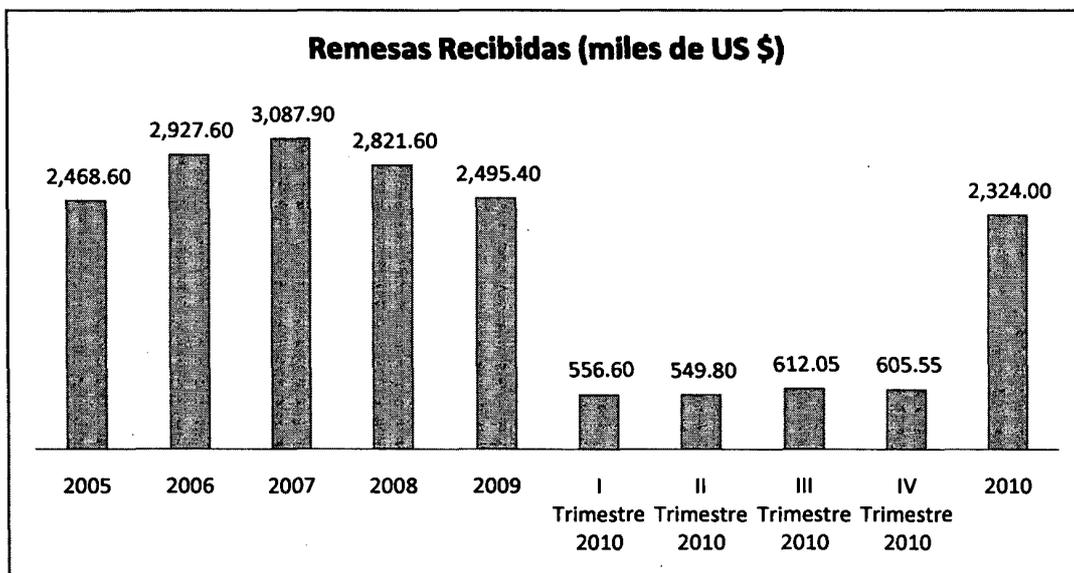
Elaboración: ACCIVAL S.A.

ACCIVAL
Junta General Ordinaria de Accionistas
Quito marzo de 2011



2.2 Remesas

En el año 2010 se pronosticó una lenta y moderada recuperación de la economía mundial, situación que sí ha sido evidente en el caso de los EEUU y que ha sido menos pronunciada en la economía ibérica. Las remesas ecuatorianas, cayeron un 5% en el primer semestre en comparación al mismo período 2009. Entre Enero y Junio 2010 alcanzaron los US \$1,106.4 millones, lo que significó una disminución de US \$57.8 millones en relación al primer semestre 2009. En el tercer trimestre del año 2010, las remesas ascendieron hasta US \$612.05 millones, dando un acumulado anual de US \$1,718.45 millones, cifra que se ubicó por encima en un 11.3% en comparación al mismo período del año previo. En el cuarto trimestre del año 2010, se registraron US \$605.55 millones de ingresos por este concepto, cifra que representó una baja del 10.10% frente al mismo período del año previo. De esta manera las remesas recibidas al culminar el ejercicio económico del año 2010 alcanzaron un total de US \$2,324 millones.



Fuente: Banco Central del Ecuador

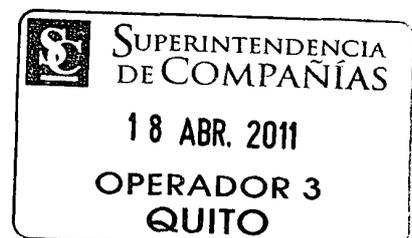
Elaboración: ACCIVAL S.A.

2.3 Reserva de Libre Disponibilidad

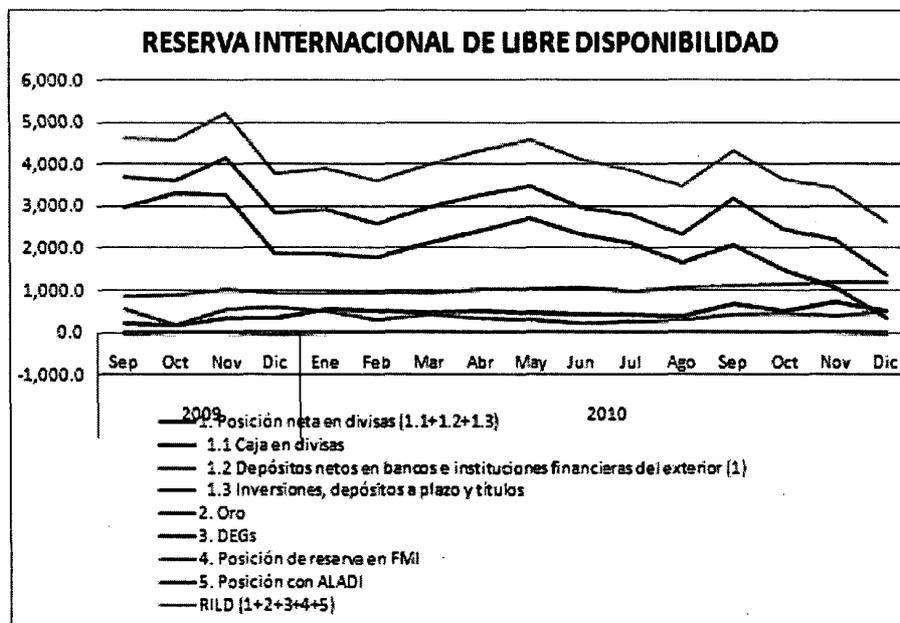
A inicios del año 2010, el rubro correspondiente a la RILD, tuvo aumentos constantes, lo que llevó a las cámaras de industriales, a proyectar un crecimiento de aproximadamente el 25% de la misma hasta finales del año 2010.

En el mes de Junio del 2010, las reservas internacionales registran un saldo de US \$4,103.50 millones (US \$471.80 millones menores a las registradas en Mayo 2010), mientras que al mes de Julio 2010 la cifra se ubicó en US \$3,857.60.

ACCIVAL
Junta General Ordinaria de Accionistas
Quito marzo de 2011



A partir del mes de Octubre la RILD disminuye progresivamente debido al aumento del gasto público y al incremento en las importaciones que se registraron a finales de año. De esta forma la RILD cierra el año en \$2.622 millones, monto similar al que registraba esta cuenta en los peores momentos de la crisis en el año 2009.



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: ACCIVAL S.A.



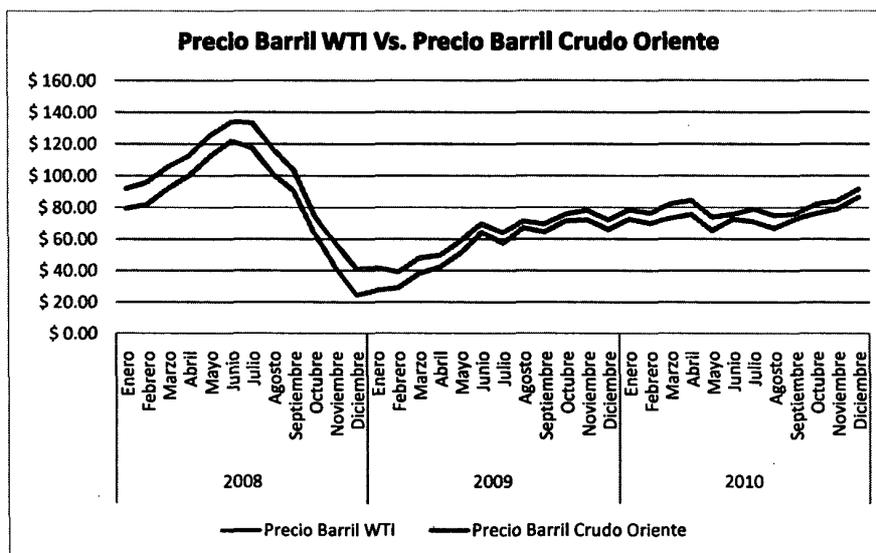
2.4 Balanza Comercial Petrolera

El precio del petróleo a partir de Diciembre de 2008 ha mantenido una tendencia creciente, con períodos cortos de estabilidad hasta el mes de Mayo del 2010, cuando el precio del crudo sufre su mayor caída en 9 meses, originado por la crisis Europea y el nerviosismo que la misma trajo a los mercados financieros mundiales.

Las exportaciones ecuatorianas, al finalizar el primer semestre del 2010, demuestran un incremento de aproximadamente el 74% frente a lo registrado en el mismo período del 2009. Este aumento se ve amparado en el crecimiento antes mencionado de los precios del crudo. Según el BCE, en el primer semestre del 2009 las exportaciones ecuatorianas sumaron US \$2,689 millones, mientras que en los primeros seis meses del 2010 esta cifra ascendió a US \$4,671 millones.

Al finalizar el año 2010, la producción de petróleo anual arrojó resultados negativos, reflejados en una disminución de la producción de 486 mil barriles por día a 470 mil

barriles de producción de crudo diarios. Esta reducción se ve principalmente originada en una caída de la producción privada en el 9%, situación contraria a la que vivió la producción estatal al verse incrementada en un 4%. La reducción de la producción privada, se debió a la renegociación de la forma de contratación con el Estado con las compañías privadas en lo referente a prestación de servicios, situación que resultó en la salida de mercado de varias empresas.



Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: ACCIVAL S.A.

2.5 Principales Agregados Monetarios y Financieros

La industria financiera nacional, enfrenta una presión por parte del gobierno, producto de decisiones enfocadas a repatriar los depósitos que mantienen los bancos en el exterior, control y reducción de costos por servicios y medidas para disminuir las tasas de interés activas. El gobierno en contraparte ha estimulado el crédito a través del Banco Nacional de Fomento, la Corporación Financiera Nacional, Banco Ecuatoriano de la Vivienda, Banco del Estado, Instituto Ecuatoriano de Crédito Educativo. La cartera de estas instituciones, creció en más del 130% desde el año 2007 hasta el primer semestre del 2010.

Adicionalmente, a partir del mes de Noviembre del 2009, el estado ecuatoriano ha implementado estrategias para contrarrestar la contracción laboral y económica, para lo cual se han destinado recursos para subsidios de vivienda, créditos a los beneficiarios del Bono de Solidaridad, y nuevos planes de créditos con tasas subsidiadas.

En el mes de Octubre del año 2010, entró en funcionamiento el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, BIESS. Esta entidad manejará el portafolio de inversiones del IESS que llega a US \$6,799 millones. De este monto, el BIESS podrá disponer de US

ACCIVAL
Junta General Ordinaria de Accionistas
Quito marzo de 2011



SUPERINTENDENCIA
DE COMPAÑÍAS

18 ABR. 2011

OPERADOR 3
QUITO

\$5,780 millones para inversión en proyectos públicos y privados que considere rentables y generen impacto sobre el desarrollo del país. El 15% del portafolio de inversiones, tendrá que ser destinado al otorgamiento de créditos a sus afiliados y únicos clientes de la institución. El BIESS se ha planteado como meta el otorgar, durante los primeros seis meses de funcionamiento, 2,000 créditos hipotecarios mensuales.

En el mes de Enero del 2010, el BCE repatrió US \$845 millones de la RILD, y entregó los mismos a cinco instituciones de la banca pública. Se ha colocado US \$600 millones, mismos que generarían US \$60 millones en utilidades, debido a que las tasas de rentabilidad a nivel doméstico son superiores a las ofrecidas en el exterior. Las principales instituciones públicas que habrían colocado el 100% de lo asignado, son el Banco del Estado, BEDE, con US \$110 millones y la CFN con US \$130 millones; al Banco del Pacífico y al BEV se les habrían asignado US \$200 millones a cada uno, mismos que no han sido colocados sino en un 10% aproximadamente. El Banco Nacional de Fomento, confirmó que de los US \$205 millones asignados a esta entidad, se habría colocado el 100% de los mismos, entre los cuales se incluyen US \$88 millones asignados al bono de desarrollo humano.

En el mes de Agosto del 2007, se adoptó una resolución por parte del gobierno central para determinar la fijación en tasas de interés para los diferentes tipos de colocaciones; desde entonces se han venido dando ajustes en las mismas. A continuación se presentan las tasas vigentes a Diciembre del 2010:

Año	Mes	Corporativo	Empresarial	PYMES	Consumo	Vivienda	Micro. Acum. Ampliada	Micro. Acum. Simple	Minorista
2010	Enero	9.13%	9.97%	11.19%	18.08%	11.11%	23.07%	28.29%	30.53%
	Febrero	9.10%	9.92%	11.38%	18.10%	11.05%	22.90%	27.85%	29.72%
	Marzo	9.21%	9.94%	11.35%	16.80%	10.95%	23.06%	28.13%	30.23%
	Abril	9.12%	9.91%	11.39%	15.97%	10.87%	23.01%	27.85%	30.54%
	Mayo	9.11%	9.88%	11.35%	15.95%	10.77%	22.78%	27.79%	30.76%
	Junio	9.02%	9.87%	11.35%	15.92%	10.74%	22.67%	26.36%	29.14%
	Julio	8.99%	9.77%	11.33%	15.86%	10.56%	22.65%	24.97%	27.69%
	Agosto	9.04%	9.78%	11.27%	15.86%	10.64%	22.75%	24.99%	28.45%
	Septiembre	9.04%	9.78%	11.27%	15.86%	10.64%	22.75%	24.99%	28.45%
	Octubre	8.94%	9.67%	11.32%	15.89%	10.62%	23.08%	25.17%	28.70%
	Noviembre	8.94%	9.67%	11.32%	15.89%	10.62%	23.08%	25.17%	28.70%
	Diciembre	8.68%	9.54%	11.30%	15.94%	10.38%	23.11%	25.37%	29.04%

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: ACCIVAL S.A.

El exceso de liquidez presente a lo largo del año 2010, apoya las decisiones tomadas referentes a las tasas de interés por el ente controlador. Es así, como se redujo de 5.2% la tasa pasiva referencial de Enero 2010, hasta llegar a 4.2% en Diciembre 2010. Los depósitos en el sistema bancario se vieron incrementados de US \$13,904 millones a inicio de año hasta US \$16,212 millones al finalizar el 2010, lo que implica un crecimiento del 16.6%, y en comparación al año precedente, un incremento del 6.8%. El mercado crediticio creció en cifras inclusive superiores a las de captaciones, al registrar una cifra de crecimiento del 20.6% entre los períodos 2009 y 2010. El segmento de consumo, es el

ACCIVAL
Junta General Ordinaria de Accionistas
Quito marzo de 2011



SUPERINTENDENCIA
DE COMPAÑÍAS

18 ABR. 2011

OPERADOR 3
QUITO

reflejó mayor dinámica dentro del portafolio de crédito del sistema financiero, al crecer en 2 puntos en su participación total.

Mercado de Valores

En este contexto económico, el mercado de valores tuvo un buen año, aunque algo menor que el año anterior. Se negociaron US \$ 2.408 millones a valor efectivo en la Bolsa de Valores de Quito, tanto en renta fija cuanto en renta variable, un decrecimiento del 17% comparativamente contra el año 2009.

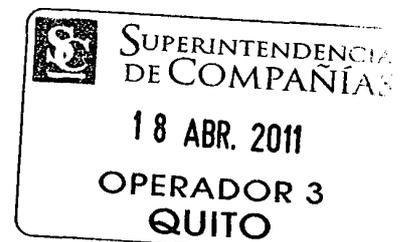
VOLUMEN NEGOCIADO HISTÓRICO B. V. Q. En miles de dólares				
Años	Renta Fija	Renta Variable	Total	Tasa de Crecimiento
2001	939.756	4.789	944.545	1,00%
2002	837.530	13.227	850.757	-10,00%
2003	1.062.967	79.630	1.142.597	34,00%
2004	1.719.711	29.256	1.748.967	53,00%
2005	1.535.630	87.516	1.623.146	-7,00%
2006	2.260.817	199.185	2.460.002	52,00%
2007	1.578.202	230.999	1.809.201	-26,00%
2008	2.443.024	83.828	2.526.852	40,00%
2009	2.432.607	472.621	2.905.228	15,00%
2010	2.336.791	71.974	2.408.765	-17,00%
TOTAL		1.273.025		

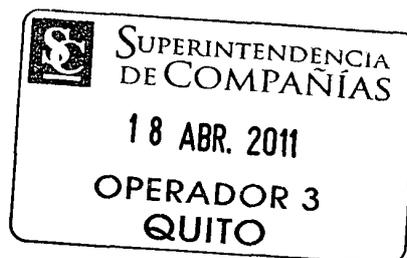
Se colocaron en el mercado 97 estructuraciones, 31 titularizaciones, 49 Obligaciones y 17 Papel Comercial.

Cuadro Comparativo de Colocaciones y Participación de ACCIVAL en Titularizaciones, Obligaciones y Papel Comercial en el 2010				
Titularizaciones				
Monto Colocado	Participación ACCIVAL	Porcentaje de Participación	Tiempo de Colocación de Accival	Número de Emisiones
314.234.781	20.000.000,00	6,36%	1 día	31
Obligaciones				
Monto Colocado	Participación ACCIVAL	Porcentaje de Participación	Tiempo de Colocación de Accival	Número de Emisiones
161.040.128	15.000.000	9,31%	2 días	49
Papel Comercial				
Monto Colocado	Participación ACCIVAL	Porcentaje de Participación	Tiempo de Colocación de Accival	Número de Emisiones
85.904.946	-	0,00%	-	17
Intermediación de Títulos Valores				
Monto Negociado en Valor Efectivo Mercado	Participación ACCIVAL	Porcentaje de Participación		
2.410.521.527,45	318.213.374,32	13,20%		

Está en camino la nueva Ley de Mercado de Valores que esperamos, después de todos los comentarios que han recibido de parte de los distintos partícipes del mercado, sea una Ley que finalmente apoye el desarrollo y profundización del mercado a la vez que vitalice el crecimiento del país.

ACCIVAL
Junta General Ordinaria de Accionistas
Quito marzo de 2011





Situación de la empresa:

La estrategia desarrollada en este año le ha permitido un posicionamiento importante en el negocio de intermediación de valores, logrando ubicarse dentro de las tres primeras en el ranking de Casas de Valores por negociaciones en efectivo en la Bolsa de Valores de Quito, durante el año 2010.

Incursionó también en el negocio de estructuraciones, desarrollando las estructuraciones financieras de procesos de titularización de flujos y de cartera, así como emisión de obligaciones, de importantes emisores del país. La Colocación de los títulos-valores producto de estos procesos de estructuración fueron colocados de forma exitosa.

Accival ha participado con autoridades de la Superintendencia de Compañías y Mercado de Valores para definiciones respecto a titularizaciones y sus mecanismos de garantía, logrando consensos y aprobaciones que nos apoyan en el futuro.

BOLSA DE VALORES DE QUITO				
RANKING CASAS DE VALORES EN VALOR EFECTIVO				
PERIODO: ENERO 2010 A DICIEMBRE 2010				
CASAS DE VALORES	COMPRAS	VENTAS	TOTAL	PARTICIPACION
1 PICAVAL CASA DE VALORES S. A.	253.289.134,29	267.260.691,08	520.549.825,37	18,2%
2 PRODUVALORES S. A.	141.517.925,75	237.639.356,48	379.157.282,23	13,2%
3 ACCIVAL S. A.	156.697.088,71	161.516.287,61	318.213.374,32	11,1%
4 ECOFSA S. A.	61.216.986,04	152.192.515,39	213.409.501,43	7,5%
5 VENTURA CASA DE VALORES VENCASA S. A.	44.763.177,68	105.942.369,76	150.705.547,44	5,3%
6 VALPACIFICO	44.230.745,16	38.414.664,19	82.645.409,35	2,9%
7 STRATEGA CASA DE VALORES S. A.	26.601.295,34	50.536.502,38	77.137.797,72	2,7%
8 PROBROKERS S. A. CASA DE VALORES	23.196.048,09	50.101.563,17	73.297.611,26	2,6%
9 MOREANO BORJA CASA DE VALORES C. A.	55.005.406,53	18.188.518,09	73.191.924,62	2,6%
10 R&H ASOCIADOS CASA DE VALORES R&HVAL S. A.	31.741.646,84	36.589.125,95	68.330.772,79	2,4%
OTRAS	207.864.385,06	246.018.095,86	453.882.480,92	15,8%
Subtotal Casas de Valores	1.253.988.222,55	1.610.416.785,82	2.864.404.008,37	

Cumplimiento de Disposiciones

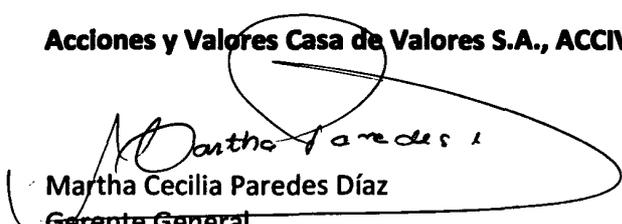
Se han cumplido las obligaciones establecidas en la Ley de Mercado de Valores y demás normas legales aplicables a este tipo de compañías establecidas en el ordenamiento jurídico local, así como con aquellas fundadas en los preceptos estatutarios y en las decisiones de la Junta General.

Este año Accival generó ingresos por US \$ 300.402, un crecimiento del 254.74% en relación al año 2009. La utilidad bruta es de 14.194.05, que luego del cálculo de

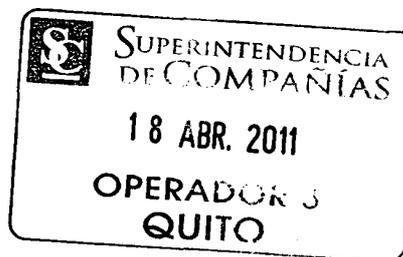
participación empleados, impuesto a la Renta y el incremento de reserva legal, queda a disposición de accionistas US \$ 8.949.26.

Para finalizar quiero expresar mi agradecimiento a los señores accionistas por el respaldo a la gestión, a los colaboradores por su valiosa y constante contribución y a nuestros clientes por toda la confianza brindada, con nuestro compromiso de continuar con una intervención activa en el mercado de Valores, siendo un principal partícipe del mismo.

Acciones y Valores Casa de Valores S.A., ACCIVAL


Martha Cecilia Paredes Díaz
Gerente General

(Período 01-01-2009 / 01-01-2010)



Fuentes:

Banco Central del Ecuador

Varias publicaciones macroeconómicas, financieras y del mercado de valores