



STRATEGA
SUS OBJETIVOS. NUESTRA META

INFORME DE GERENCIA GENERAL Ejercicio económico 2010

Señoras y señores, Accionistas de Stratega Casa de Valores, en mi calidad de Gerente General, pongo a vuestra consideración el informe correspondiente a la gestión del período 2010, como sigue:

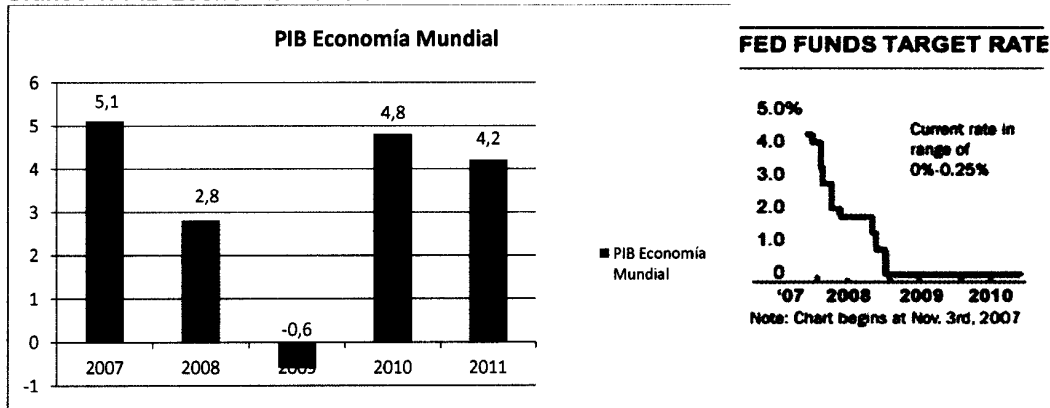
1.- ANÁLISIS DEL ENTORNO

Consideramos importante dar una vista panorámica del entorno macroeconómico sobre el cual nos desarrollamos; así mismo, las perspectivas que se vislumbran para el período económico 2011, como contexto de las actividades financieras que realizamos

1.1.- PERSPECTIVA INTERNACIONAL

La Economía Mundial entra en una fase recesiva en el año 2008, como efecto de la crisis hipotecaria y bursátil generada en Estados Unidos de América en 2007, esta recesión es la mayor crisis global, registrada luego de la Gran Depresión de 1929. Como resultado de esta crisis las economías de los países desarrollados entran en recesión, generando una recesión a nivel global. Los inusuales planes de intervención de los gobiernos en los sistemas financieros y en las grandes corporaciones, evitaron una depresión mundial y el colapso del sistema financiero global.

Gráfico 1: PIB Economía Mundial



Los Estados Unidos entran en recesión, como efecto de la crisis internacional al registrar dos trimestres consecutivos de crecimiento negativo a partir de finales de 2008 y durante 2009 registró una caída de -2.6% en su economía y, como resultado de las medidas de estímulo aplicadas por su gobierno se estima un crecimiento de 2.6% para 2010.

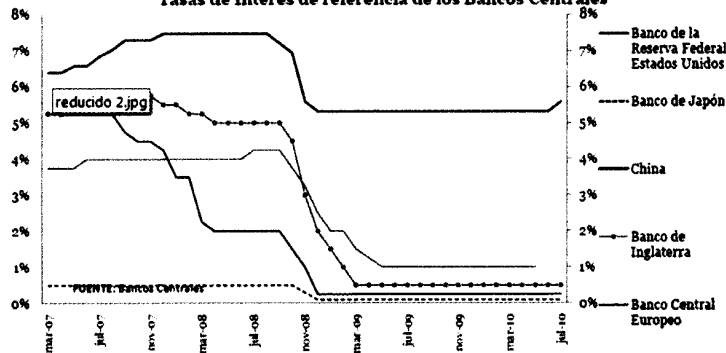




El Federal Open Market Committee (FOMC), de la Reserva Federal de los Estados Unidos, aplicó una política monetaria de reducción de tasas, a partir de noviembre de 2007, la tasa de interés objetivo de la Reserva Federal se reduce paulatinamente desde 4.25% hasta 0.25% donde se ubica actualmente, sin embargo estas medidas de política monetaria no fueron suficientes para enfrentar la crisis, y la Reserva Federal decide intervenir activamente en los mercados, con el fin de reactivar el crecimiento.

En 2009, esta intervención supera los 900 mil millones de dólares que sin embargo no son suficientes, por lo cual decide comprar bonos del tesoro con lo cual, rompe el tradicional esquema de independencia entre estas dos instituciones, adicionalmente el gobierno federal decide tomar el control societario de grandes corporaciones e instituciones financieras como AIG, General Motors con el fin de evitar su quiebra. Estas decisiones de política monetaria en los Estados Unidos generan una reducción de las tasas de interés a nivel mundial e inyectan gran cantidad de liquidez a la economía mundial.

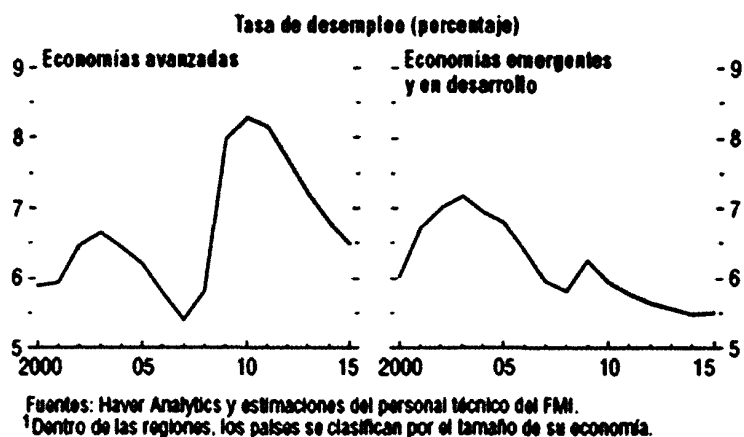
Gráfico 2 : Tasas de Interés Referenciales Mercado Internacional
Tasas de Interés de referencia de los Bancos Centrales



Los indicadores económicos de las principales economías del mundo arrojan cifras que señalan que la salida de la crisis es todavía incierta, las perspectivas de que la economía mundial ha tocado fondo, pueden resultar muy optimistas aún debido a que la recuperación del sistema financiero mundial es incierta debido a sus posiciones en la deuda pública y privada, así como los problemas de capitalización de los bancos no están resueltos.

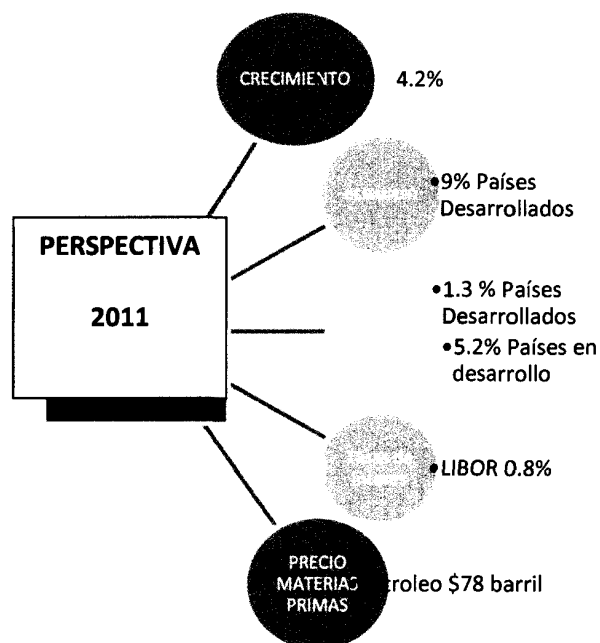
A pesar de los programas de rescate y las intervenciones de los gobiernos en la economía, el problema del desempleo a nivel mundial aún se mantiene:

Gráfico 3 : Tasas de Desempleo Economía Internacional



FUENTE: FMI
ELABORACIÓN: FMI

Gráfico 4: Perspectivas 2011 Entorno Internacional



A partir de la crisis los niveles de desempleo se incrementan en forma importante en las principales economías del mundo, las cuales incluso superan el 10% como el caso de España donde llega a niveles cercanos al 20% y mantiene una fuerte resistencia a reducirse.

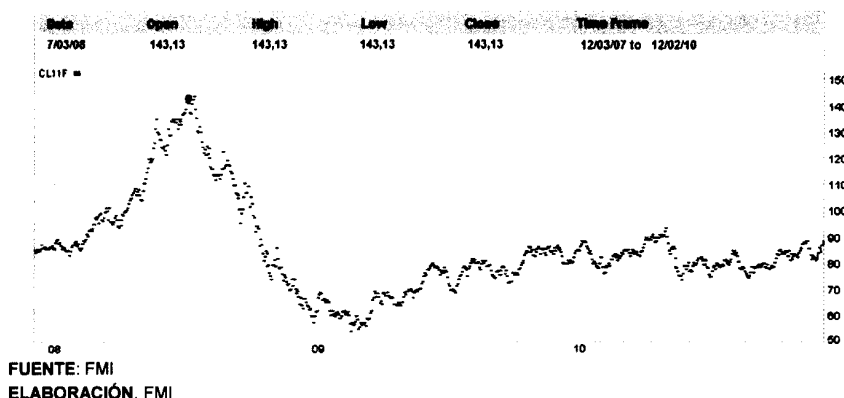
Las incertidumbres afectan al mercado internacional del petróleo generando una fase de fuerte volatilidad en los precios internacionales llegando a niveles superiores a los \$ 140 dólares por barril y cayendo luego hasta niveles de \$50 dólares/barril para luego estabilizarse en un promedio de \$80 dólares/barril donde se mantiene actualmente.

Gráfico 5 : Precios Internacionales Barril de Petróleo (NYMEX)



STRATEGA

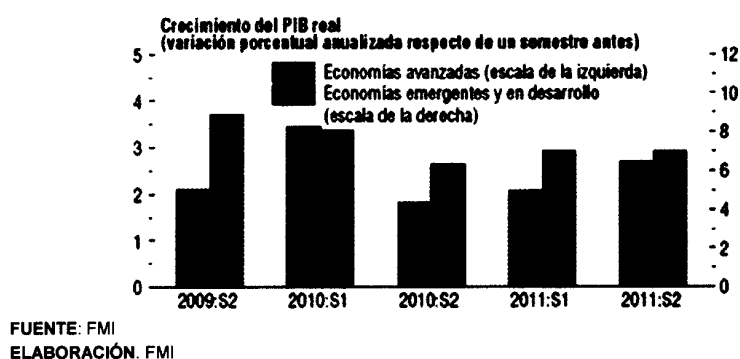
SUS OBJETIVOS. NUESTRA META



Esta volatilidad en los precios del petróleo, genera graves problemas para los países productores que ven afectados sus ingresos por la venta de este producto y produce fuertes incertidumbres sobre los niveles de producción que pueden afectar el suministro a nivel mundial.

Las perspectivas para el crecimiento mundial de la economía no presentan cambios sustanciales, el FMI prevé que la recuperación en las tasas de crecimiento, continuarán siendo compatibles, en términos generales, con los pronósticos realizados durante el último año. Las proyecciones de la economía mundial para 2011 apuntan a pocos cambios en la evolución del crecimiento mundial. Se mantiene una estimación de la expansión del PIB mundial de 4,8% en 2010 y una proyección del 4,2% para el 2011. Las proyecciones de crecimiento para 2011 están impulsadas por las economías emergentes, especialmente China que registrará un crecimiento de 9.6%. Respecto a la inflación estima que será de 1.3% en las economías desarrolladas y de 5.2% para las en desarrollo, con lo cual el escenario de niveles inflacionarios altos es poco probable para el año 2011.

Gráfico 6: Crecimiento PIB Real Mundial



Estados Unidos crecerán en un 2.3%, sin embargo se observa una débil recuperación como resultado de la pérdida de dinamismo del consumo personal, que representa el mayor componente del PIB de este país, así mismo el déficit fiscal de la economía alcanzó un 10,9% del PIB proyectado como resultado de los sucesivos programas de apoyo que el gobierno americano aplica con el fin de promover el crecimiento. Por estas condiciones las calificadoras



de riesgos internacionales han advertido sobre la posibilidad de poner en observación como "panorama negativo" a la calificación de riesgo AAA que ostenta la economía Americana.

América Latina mantendrá un crecimiento de 4%, recuperándose de la crisis mundial en forma acelerada, debido a la estabilidad fiscal de la mayoría de los países, condiciones favorables de financiamiento externo y mayores ingresos generados por los precios de las materias primas que exporta la región. Las tasas de crecimiento proyectadas para la región por país son las siguientes:

Cuadro No. 1: PIB Real, precios al consumidor economías de América

Cuadro 2.4. PIB real, precios al consumidor, saldo en cuenta corriente y desempleo en algunas economías de América

(Variación porcentual anual, salvo indicación en contrario)

	PIB real			Precios al consumidor ¹			Saldo en cuenta corriente ²			Desempleo ³		
	Proyecciones			Proyecciones			Proyecciones			Proyecciones		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
América del Norte	-3.8	2.9	2.5	0.2	1.7	1.2	-2.8	-3.8	-2.8	...	...	...
Estados Unidos	-2.6	2.6	2.3	-0.3	1.4	1.0	-2.7	-3.2	-2.6	9.3	9.7	9.6
Canadá	-2.5	3.1	2.7	0.3	1.8	2.0	-2.8	-2.8	-2.7	8.3	8.0	7.5
México	-6.5	5.0	3.9	5.3	4.2	3.2	-0.6	-1.2	-1.4	5.5	5.0	4.5
América del Sur	-0.2	0.3	4.1	0.4	0.8	0.9	-0.3	-1.0	-1.4	...	...	...
Brasil	-0.2	7.5	4.1	4.9	5.0	4.6	-1.5	-2.6	-3.0	8.1	7.2	7.5
Argentina ⁴	0.9	7.5	4.0	6.3	10.6	10.6	2.0	1.7	1.2	8.4	8.0	8.6
Colombia	0.8	4.7	4.6	4.2	2.4	2.6	-2.2	-2.7	-2.8	12.0	12.0	11.5
Venezuela	-3.3	-1.3	0.5	27.1	29.2	32.2	2.6	7.8	8.2	7.9	8.6	8.1
Perú	0.9	8.3	6.0	2.9	1.7	2.5	0.2	-1.3	-2.2	8.6	8.0	7.5
Chile	-1.5	5.0	6.0	1.7	1.7	3.0	2.8	-0.7	-2.0	9.8	9.0	8.7
Ecuador	0.4	2.9	2.3	5.2	4.0	3.5	-0.7	-0.8	-1.6	8.5	8.6	8.5
Bolivia	3.4	4.0	4.5	3.3	1.7	4.1	4.6	6.5	5.2	...	...	...
Uruguay	2.9	8.5	5.0	7.1	6.5	6.4	0.7	-0.1	-0.7	7.3	7.0	6.9
Paraguay	-3.8	9.0	5.0	2.6	4.6	5.2	-1.0	-1.2	-1.6	5.6	5.3	5.2
América Central⁵	-0.8	3.1	3.7	3.8	3.9	4.1	-1.8	-6.1	-6.6	...	...	...
El Caribe⁶	0.4	2.4	4.3	3.5	7.2	8.5	-4.2	-3.8	-2.9	...	...	...
Partida informativa												
América Latina y El Caribe⁷	-1.7	5.7	4.0	6.0	6.1	5.8	-0.6	-1.2	-1.6	...	...	...

FUENTE: FMI

ELABORACIÓN: FMI

Como conclusión para 2011 se espera un crecimiento de la economía mundial caracterizado por elevados niveles de desempleo en las economías desarrolladas, bajas tasas de interés para estimular el consumo, bajos niveles inflacionarios, problemas de consolidación fiscal en la Zona y volatilidad en los tipos de cambio así como en los mercados de materias primas, especialmente en los precios del barril de petróleo.

Dentro de los sistemas financieros mundiales las recomendaciones del FMI llevan a que se realicen las reformas a los sistemas financieros hacia una mayor regulación, generar mayor disciplina del mercado, mayores requerimientos de capitalización y liquidez; y regulación trasfronteriza, con el fin de fortalecer los sistemas financieros que se han visto afectados frente a los movimientos macroeconómicos adversos.

1.2.- ANÁLISIS MACROECONÓMICO NACIONAL

El ambiente macro observado durante el ejercicio 2010 presentó un entorno con mayor volatilidad que en años anteriores. Dentro del sistema financiero se observó una fuerte estacionalidad en el comportamiento de las principales variables: generación de cartera de crédito, crecimiento de captaciones, entre los principales. A continuación se presentan las



principales variables que mantienen una incidencia directa en el comportamiento del sistema financiero.

Producto Interno Bruto:

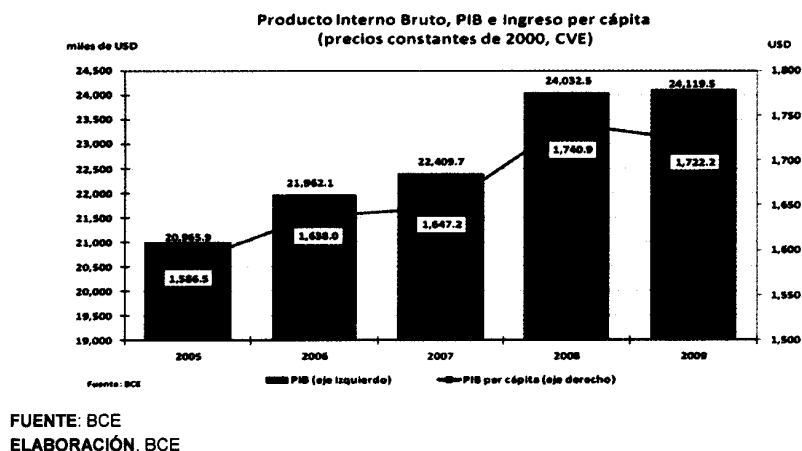
El Producto Interno Bruto de Ecuador estimado para el año 2009 es de USD \$ 52,022 millones de dólares (en términos corrientes), y el previsto para el 2010 de USD \$ 56,998 millones de dólares.

La economía ecuatoriana es relativamente pequeña, su PIB equivale al 0,1% de la economía mundial. Si bien existen varias industrias de productos elaborados, su producción interna se concentra en las exportaciones de materias primas fundamentalmente; por eso es muy sensible al entorno internacional, su tasa de apertura frente a la economía mundial es del 84,5% frente a países como Brasil que alcanzan un 25% en el mismo indicador.

Crecimiento:

Ecuador se vio impactado moderadamente por la crisis internacional, cuyos efectos fueron contrarrestados por políticas anti cíclicas aplicadas por el Gobierno Nacional. El PIB creció moderadamente entre 2008 y 2009 en términos constantes en un 0,36%. Por otro lado el PIB per cápita presentó una reducción del 1,1% en su valor anual entre 2008 y 2009 presentando un valor de 1.722,2 al cierre de 2009.

Gráfico 7: Producto Interno Bruto e Ingreso per cápita (precios constantes)

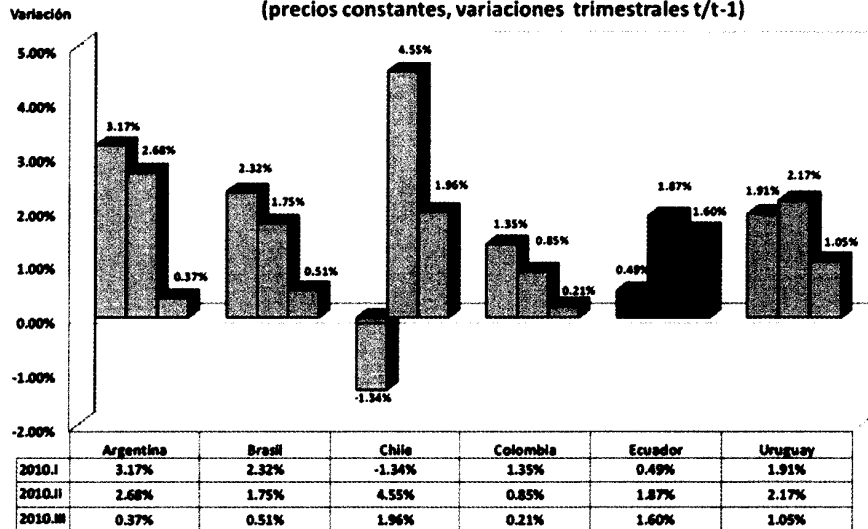


Pese al impacto de la crisis, Ecuador mantuvo una tasa de crecimiento razonable durante el 2010 comparativamente con otros países de la región como se puede apreciar en el siguiente gráfico, alcanzó una tasa de crecimiento acumulada al tercer trimestre de 1,60% y una tasa anual de crecimiento del 3,73% (previsto) en términos constantes.

Gráfico 8: Comparativo Variaciones Producto Interno Bruto Latinoamérica



**Países de Latinoamérica*: Producto Interno Bruto
(precios constantes, variaciones trimestrales t/t-1)**



Fuente: BCE

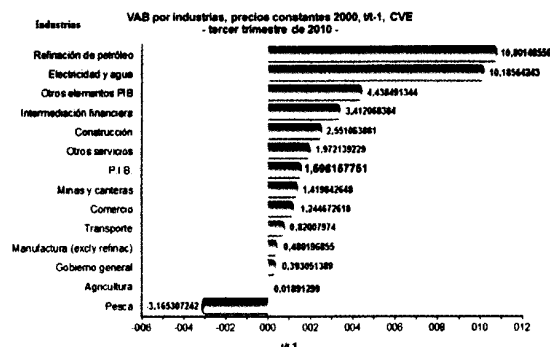
(*) Países comparables, series desestacionalizadas, CVE

FUENTE: BCE

ELABORACIÓN: BCE

Durante 2010 se observó un impacto en el Valor Agregado Bruto del sector petrolero que impactó negativamente al PIB, sin embargo este pudo ser contrarrestado por el incremento en VAB del Sector Público en primera instancia y luego por el incremento del VAB de las Industrias no petroleras.

Gráfico 9: Contribución al VAB sectores Petrolero y no petrolero



FUENTE: BCE

ELABORACIÓN: BCE

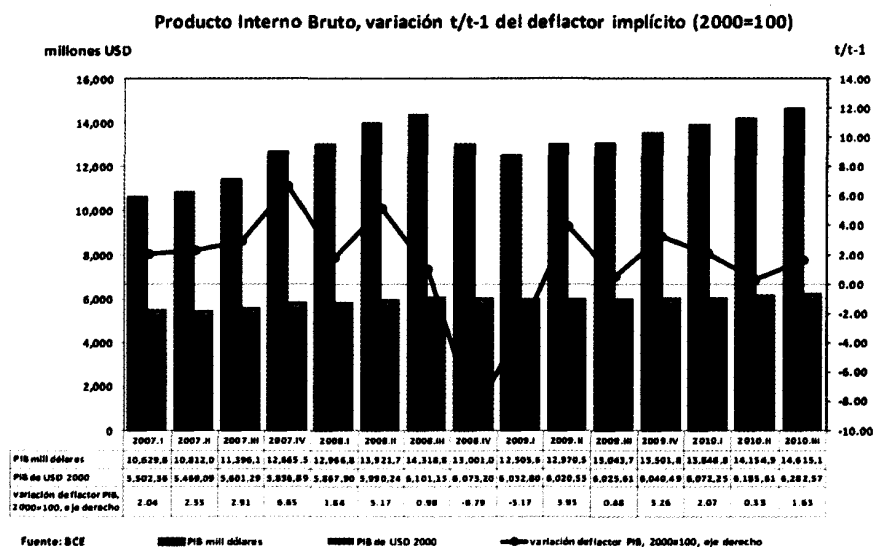
Durante 2010 los principales subsectores de la economía que aportaron al crecimiento del PIB fueron: Refinación de petróleo (10,80%), Electricidad y agua (10,19%), Intermediación Financiera (3,41%), Construcción (2,55%), entre los más destacados.

Según las estimaciones oficiales, realizadas por el BCE para el 2011 se estima un PIB nominal de USD \$ 62.043 millones, con una tasa estimada de crecimiento del 5,06% en términos reales.



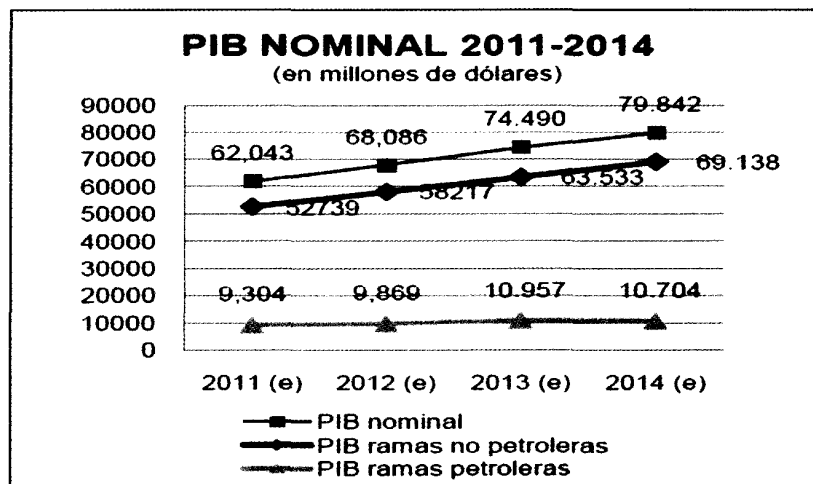
STRATEGA
SUS OBJETIVOS, NUESTRA META

Gráfico 10: Evolución del PIB



Según el Plan de desarrollo Cuatri-anual estructurado por SENPLADES y el Ministerio de Coordinación de la Política Económica se proyectan valores del PIB Nominal de USD 62.043 millones para el 2011 (acorde a las previsiones presentadas por el BCE), USD 68.086 millones para el 2012, USD 74.490 millones para el 2013 y USD 79.842 millones para el 2014.

Gráfico 11: Proyecciones PIB al 2014



Con la aprobación del Código Orgánico de Planificación y las Finanzas Públicas, aprobado por la Asamblea el 14 de Octubre de 2010, se ha cambiado el esquema usual de presupuestación



y programación en la ejecución de la Política Fiscal del país; reemplazando a las cuatro leyes anteriores referentes a la Administración Financiera, el control del Endeudamiento, y el control presupuestario.

El nuevo marco normativo, presenta una visión consolidada del proceso de Planificación del país, atando el proceso de presupuestación a sus objetivos. De esta forma se inició en 2010 la Programación Cuatrianual 2011-2014 plasmada en la Proforma presupuestaria 2011.

Los objetivos fundamentales de la política fiscal son: consolidar los procesos de redistribución del ingreso e impulsar la actividad económica, mediante la aplicación de políticas de ingreso, gasto y financiamiento del Sector Público.

La Proforma presupuestaria para 2011 ascendió a USD \$ 23.950 millones observándose un incremento de 12,5% con respecto a la del 2010. Los ingresos tributarios previstos en el Presupuesto 2011 ascienden a USD 9.426 millones.

La proforma presupuestaria 2011 considera incrementos en los subsidios entregados a la población, alcanzando USD \$ 4.820 millones de dólares, equivalente al 20% del total de la proforma; siendo el subsidio a los combustibles el de mayor valor, USD \$ 2.571 millones. Por otro lado también se prevé nueva inversión pública la misma que ascendería a USD \$ 4.691 millones.

La percepción del mercado internacional sobre la economía ecuatoriana capturada por indicadores indirectos como el spread de tasas de interés y el precio de los bonos de deuda externa en los

mercados internacionales, muestran una mejoría durante el último año con un spread de 891 al cierre de 2010 y con tendencia a mejorar.

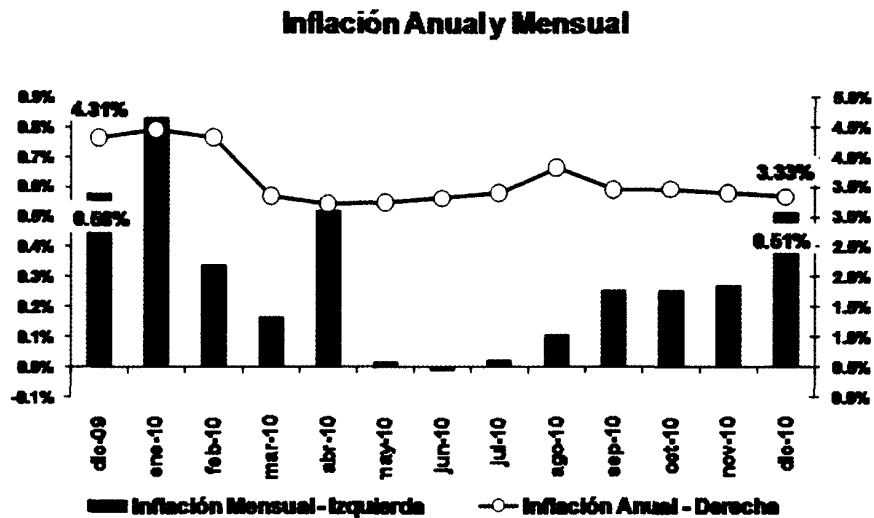
Así mismo el Índice de Confianza Empresarial estimado por la firma Deloitte & Touche presentó un valor de 92,3 en Enero de 2011, con una tendencia favorable frente a los índices registrados en el mismo mes de 2010 (83) y 2009 (73), esto es un referente que indica mejores expectativas de los sectores productivos.

Inflación:

La Inflación anual acumulada que se registró al cierre de 2010 fue de 3,33%, la inflación mensual de Diciembre de dicho año fue de 0,51%. Con ello se observa una tendencia positiva en la reducción del ritmo de crecimiento de los precios comparativamente con años anteriores en que se observaron índices mayores.



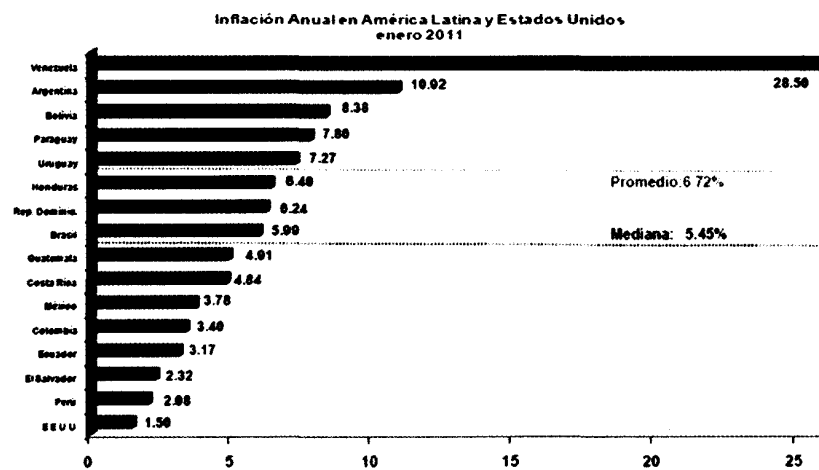
Gráfico 12: Inflación Anual y Mensual 2010



FUENTE: BCE
ELABORACIÓN: BCE

Comparativamente con otros países de la región Ecuador se encuentra por debajo del promedio de Inflación que para Latinoamérica y Estados Unidos fue de 6,72%, por debajo de Costa Rica, México y Colombia.

Gráfico 13: Inflación Anual América Latina y Estados Unidos



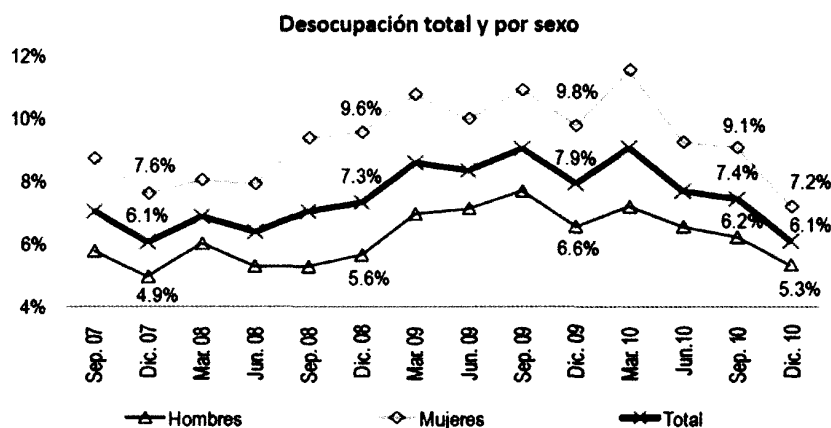
FUENTE: BCE
ELABORACIÓN: BCE



Empleo y salarios:

A Diciembre de 2010 la tasa de Ocupación total de la economía fue de 93,9%, aumento en 1,8% con respecto a Diciembre del año anterior en que se ubicó en 92,1%

Gráfico 14: Desocupación Nacional por sexo



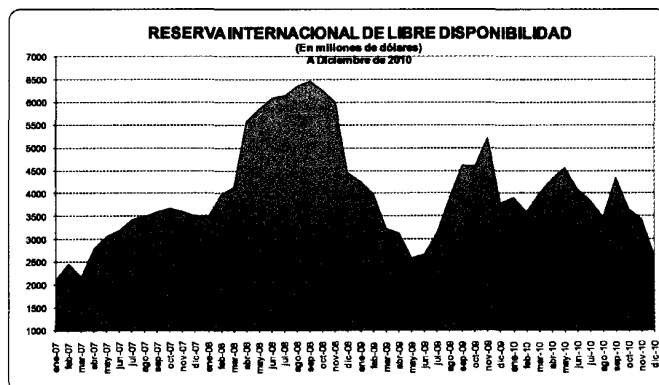
FUENTE: INEC
ELABORACIÓN: INEC

Se observó durante el último trimestre de 2010 una mejora en las condiciones de empleo de la PEA, el desempleo global se redujo de 7,4% a 6,1% en este periodo; el desempleo en mujeres se redujo de 9,1% a 7,2% y entre los hombres de 6,2% a 5,3%.

Sector Monetario y Financiero:

La RILD al cierre de 2010 alcanzó un valor de USD \$ 2.622,05 millones de dólares luego de reducirse en USD \$ 829 millones frente al saldo observado al cierre del mes inmediatamente anterior. Con el fin de fortalecer las reservas del país el Gobierno Nacional se encuentra gestando la contratación de operaciones de crédito ante varios entes financieros y gobiernos.

Gráfico 15: Reserva Internacional de Libre Disponibilidad



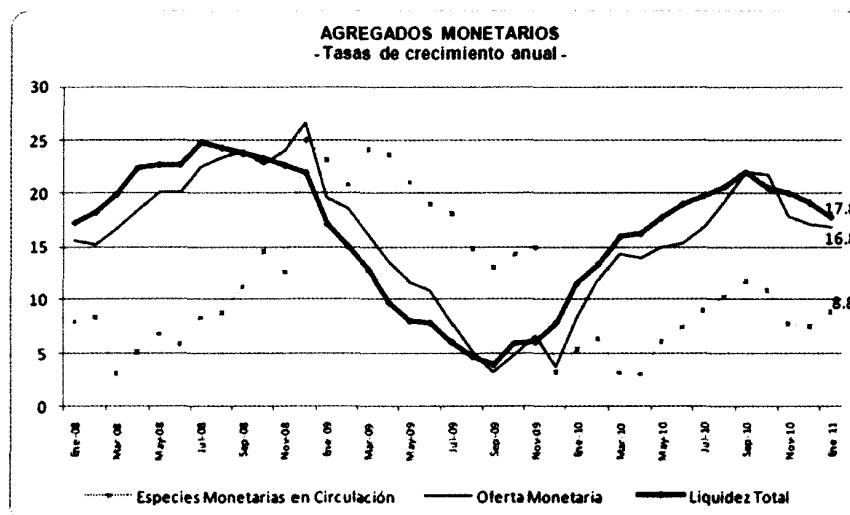
FUENTE: INEC
ELABORACIÓN: INEC



La reducción en la RILD observada durante el mes de Diciembre se explica fundamentalmente por la des acumulación de depósitos en las entidades del sistema financiero privado, la cual fue contrarrestada parcialmente por un incremento en los depósitos del Sector Público.

Los principales Agregados Monetarios tuvieron tasas de crecimiento anuales apreciables, la liquidez global de la economía se incremento en 17,8%; la Oferta Monetaria se incremento en 16,8% y las especies monetarias en circulación en 8,8%.

Gráfico 16: Principales Agregados Monetarios



FUENTE: BCE
ELABORACIÓN: BCE

Tasas de interés:

Las tasas de interés activas se han mantenido estables bajo la actual política del estado, instrumentada a través del BCE, esta política de regulación del mercado (Res. BCE No.148-2007) ha estabilizado las tasas de interés activas efectivas anuales.

Entre septiembre 2007 y octubre 2008 el Banco Central del Ecuador ejerció una política activa de reducción de las tasas activas efectivas máximas referenciales. Posteriormente, las tasas activas efectivas máximas referenciales se han mantenido constantes con excepción de la tasa del segmento de consumo que se incrementó a 18.92%. A partir de febrero 2010, la tasa activa efectiva máxima referencial de consumo volvió a su nivel de 16.3% y, a partir de mayo 2010, las tasas de microcrédito minorista y microcrédito de acumulación simple se redujeron a 30.5% y 27.5% respectivamente. En la mayoría de segmentos la reducción de la tasa activa efectiva referencial es mucho menor a la reducción de la tasa máxima.



Cuadro No. 2: Tasas de Interés Referenciales - Regulación 148-2007
(A Febrero 2011)

Segmento	Tasa Activa Efectiva Máxima				Tasa Referencial		Diferencia Sep-07 Feb-11	
	Sep-07	Oct-08	Jun-09	Feb-11	Sep-07	Feb-11	Máxima	Ref.
Productivo Corporativo	14.03	9.33	9.33	9.33	10.82	8.59	4.70	2.23
Productivo Empresarial*	n.d.	n.d.	10.21	10.21	n.d.	9.47	nd	-
Productivo PYMES	20.11	11.83	11.83	11.83	14.17	11.28	8.28	2.89
Consumo**	24.56	16.30	18.92	16.30	17.82	15.94	8.26	1.88
Consumo Minorista	37.27	21.24	-	-	25.92	-	-	-
Vivienda	14.77	11.33	11.33	11.33	11.50	10.47	3.44	1.03
Microcrédito Minorista	45.93	33.90	33.90	30.90	40.69	28.80	11.90	11.89
Microcrédito Acum. Simple	43.85	33.30	33.30	27.50	31.41	25.25	6.66	6.16
Microcrédito Acum. Ampliada	30.30	25.50	25.50	25.50	23.06	23.00	4.80	0.06

*Segmento creado a partir del 18 junio 2009.

**Segmento unificado con el segmento Consumo Minorista a partir del 18 junio 2009.

FUENTE: BCE

ELABORACIÓN: BCE

Se deben tener presente las disposiciones de la Constitución vigente, como el Art. 285 que señala que la política fiscal tendrá como objetivos específicos el financiamiento de servicios, inversión y bienes públicos, la redistribución del ingreso por medio de transferencias, tributos y subsidios adecuados y la generación de incentivos para la inversión en los diferentes sectores de la economía y para la producción de bienes y servicios, socialmente deseables y ambientalmente aceptables. Así como el Art. 286 que dice: "Las finanzas públicas, en todos los niveles de gobierno, se conducirán de forma sostenible, responsable y transparente y procurarán la estabilidad económica".

Sector Externo:

Durante el año 2010, el saldo de la balanza comercial fue de USD -1,489.42 millones, valor que al ser comparado con el resultado comercial del año 2009 (USD -298.54 millones), representó un aumento en el déficit de 398.90%. La Balanza Comercial Petrolera mostró un saldo favorable de USD 6,215.69 millones, 34.23% superior al saldo registrado entre enero-diciembre de 2009 (USD 4,630.79 millones), consecuencia del incremento del precio del barril de petróleo y sus derivados (35.83%). Al contrario, la Balanza Comercial No Petrolera contabilizó saldos comerciales negativos al pasar de USD -4,929.34 a USD -7,705.11 millones, lo que significó un crecimiento del déficit comercial en 56.31 %.

Remesas:

El monto de remesas consolidado a 2010 alcanzó USD \$ 2324 millones, observándose una reducción en el monto recibido con respecto a 2009 de USD \$ 171,4 millones equivalentes a un decrecimiento del 6,9%.



STRATEGA
SUS OBJETIVOS. NUESTRA META

La caída en las remesas enviadas a Ecuador se atribuye al desempeño de las economías Española y Norteamericana, países en los cuales residen la mayor parte de emigrantes ecuatorianos. España se constituyó en 2010 en el principal originador de remesas a Ecuador al enviar el 43% del monto total recibido, Estados Unidos alcanzó el 41% e Italia el 8,3% y el resto del mundo un 7,7%.

Gráfico 17: Acumulado de Remesas Recibidas a Septiembre 2010



FUENTE: BCE
ELABORACIÓN: BCE



2.- ANÁLISIS FINANCIERO DE STRATEGA CASA E VALORES

STRATEGA Y EL MERCADO DE VALORES

Al 31 de Diciembre de 2010, el mercado ecuatoriano de valores, tuvo el siguiente desenvolvimiento:

Cuadro No. 3: Volumen de operaciones en el mercado bursátil ecuatoriano

ENERO-DICIEMBRE DE 2010					
Valor Efectivo					
dolares de los Estados Unidos de Norte América					
	B.V.G.	B.V.Q.	TOTAL NACIONAL	PARTICIPACION B.V.Q.	PARTICIPACION B.V.G.
RENTA VARIABLE	56.723.952	71.974.138	128.698.090	55,92%	44,08%
RENTA FIJA	2.627.940.910	2.336.761.147	4.964.702.057	47,07%	52,93%
TOTAL	2.684.664.862	2.408.735.285	5.093.400.147	47,29%	52,71%
# Operaciones	9.489	7.523	17.012	44,22%	55,78%

El 97.5% del mercado bursátil ecuatoriano, corresponde a las transacciones realizadas en Renta Fija, mientras el 2.5% son transacciones en renta variable. El 56% de las operaciones fueron transadas en la BVG, y el 44% se transó en La BVQ.

Estratega Casa de Valores transó en la Bolsa de Valores de Guayaquil, 92.4 millones de dólares, en valor nominal, que representa el 1.72% del mercado total en Guayaquil.

En renta variable, Stratega negoció 3 millones de dólares, el 2.65% del mercado accionario guayaquileño, en la BVG, el mercado de acciones entre las Casas de Valores Guayaquileñas fue de 111 millones de dólares, estrategia negocio el 3% del mercado accionario. Mientras que en renta fija 89.4 millones, que representa el 1.71% del mercado Guayaquileño, el cual estuvo dividido en 69.7 millones en transacciones cuyo plazo fue inferior a 360 días y 19.6 millones en operaciones con un plazo mayor, el volumen ajustado de transacciones fue de 59.1 millones de dólares.

Stratega casa de Valores realizó 1.195 operaciones ocupando el puesto número 7 en generación de comisiones entre 18 Casas de Valores activas.

Estratega en la Bolsa de Valores de Quito, transó 79.3 millones en valor nominal, cuyo valor efectivo fue de 77.1 millones, que representa el 1.6% de lo negociado en BVQ, con un total de 440 negociaciones.

La participación de Stratega Casa de valores, en el mercado bursátil nacional es de 1.7% del tamaño de mercado que para 2010 fue de 10115 millones de dólares.

ACTIVOS

Los activos alcanzan \$265.6 millones, creciendo 5% en el periodo, este desempeño se explica principalmente por activos financieros que aumentan \$ 33.2 mil y cuentas por cobrar que aumenta \$6.6 mil.

La composición del activo refleja que los principales rubros son Inversiones (26%), Activos intangibles (51%), mientras que los otros rubros no representan participaciones significativas. Esta estructura de activos refleja una mayor participación de los activos más líquidos principalmente.



PASIVOS Y LIQUIDEZ

Al 31 de Diciembre del 2010 los pasivos alcanzaron \$46,4 mil, disminuyendo en 21% en el periodo, las obligaciones por pagar disminuyeron en 27.4 mil, y ahora corresponden al 9% del Pasivo Total. Los pasivos corrientes llegaron a 18.7 mil. El rubro de Obligaciones tributarias, aumentan debido a las utilidades obtenidas en el ejercicio económico 2010, mientras que en obligaciones patronales, se ajustó, de acuerdo al estudio actuarial de jubilación Patronal, Normas NIFF, realizado por Actuaría Consultores Ltda. Al 31 de Diciembre 2010. Los Pasivos no corrientes tienen un incremento del 18%.

La relaciones de liquidez, (Activo corriente / Pasivo Corriente) 5.47 cumple con los estándares requeridos por la Institución de Control.

El portafolio propio (Inversiones/ Patrimonio) es 0.32, supera el valor mínimo requerido

RESULTADOS

Stratega Casa de Valores obtuvo una utilidad antes de impuestos y participaciones de \$ 38.6 mil en el periodo. Los resultados son superiores a la pérdida originada en el 2009.

El indicador de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) es 17.6%, y sobre la utilidad neta 11.43% lo cual rompe la tendencia de pérdidas acumuladas en años anteriores. La rentabilidad sobre activos productivos promedio es 24% y sobre el activo total es 9.4% lo que refleja la recuperación obtenida en 2010.

El grado de absorción del margen financiero sobre los gastos operacionales es 15%.

La estructura de pasivos de Stratega Casa de Valores, genera el nivel de endeudamiento de 0.21, cumpliendo así con la norma.

PATRIMONIO

El Patrimonio neto genero un crecimiento del 13%, durante este ejercicio económico, llegando a 219 mil. La cuenta más representativa es los resultados por aplicación de NIFFs, debido a la contabilización de las cuotas patrimoniales a valor razonable, esta afectación no es definitiva, ya que de acuerdo a la Superintendencia de Compañías, ente regulador de las Casas de Valores podría variar en el futuro.

El Indicador de Suficiencia Patrimonial (Patrimonio líquido / capital suscrito y pagado) de Stratega Casa de Valores, es 1.82 que supera el mínimo de 1, requerido reflejando la solvencia del capital

La estructura financiera de Stratega casa de Valores es la Siguiete:

Pasivos:	17%
Patrimonio	83%

Estructura que manifiesta la solvencia Patrimonial y el mejoramiento continuo, para mantener a la empresa en una nueva situación financiera suficiente para manejar la operación y el giro del negocio.

CUENTAS DE ORDEN

Las cuentas de orden crecieron un 24%, respecto al 2009, y se ubican en 7,2 millones de dólares, este producto proveniente de la administración de portafolios de terceros, tiene una



tendencia positiva, debido al aumento en operaciones de Reporto, que Stratega mantiene con sus clientes y que constituye en un producto fundamental de la oferta de servicios de la casa de valores.

3.- PLANEACIÓN ESTRATEGICA

Entre los objetivos de 2011, se encuentra la elaboración de un Plan Estratégico 2011-2013, cuyos ejes críticos serán desarrollados a través de la Planificación anual, para ello se ha mantenido permanentemente monitoreo sobre las principales variables definidas como que permiten cuantificar el nivel de cumplimiento de la estrategia.

Es necesario ajustar la Estrategia de la institución a los cambios del entorno, definir nuevos Objetivos Estratégicos para el trienio 2011-2013, acorde a los cambios esperados en el entorno legal, en el marco de la próxima Ley del Mercado de Valores. Redefiniendo y, reforzando la prestación de mayores y mejores servicios para sus comitentes.

4.- ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS

La firma de Auditricont Cía. Ltda., procedió a realizar el examen de los Estados Financieros de Stratega Casa de Valores, por el ejercicio económico concluido el 31 de Diciembre de 2010, su

pronunciamiento expresa que estos presentan en todos los aspectos significativos de manera razonable, la situación financiera de la Casa de Valores, con Carta Dictamen sin salvedades.

5.-PREVENCIÓN DE LAVADO DE ACTIVOS

Stratega Casa de Valores, cumple con la normatividad establecida para la Prevención del Lavado de Activos; para ello cuenta con el Manual de Cumplimiento que detalla los procedimientos de Diligencia Debida a cumplir; esto ejecuta a nivel interno los procedimientos de control y prevención requeridos.

Stratega Casa de Valores ha cumplió dentro de los plazos establecidos con la aplicación de la de las Normas y reglamentos de la Unidad de Análisis Financiero, la cual estableció nuevos mecanismos y procedimientos a cumplir por parte de las Casas de Valores para la Prevención del Lavado de Activos.

El Oficial de Cumplimiento debe realizar los monitoreos y seguimientos establecidos. Las transacciones de la nuestra Institución, determinaron que no se presentaron indicios de transacciones inusuales en las operaciones que realizó.



6.- CONCLUSIONES, REFLEXIONES

1. El año 2010 presentó fuertes movimientos cíclicos, no observados en años anteriores que generaron cambios en la tendencia de variables importantes en el desarrollo de las operaciones financieras del país, entre estos. Sin embargo a pesar de esta volatilidad, durante el segundo semestre del año mejoraron notablemente las condiciones del entorno generando resultados positivos.
2. Los estados financieros correspondientes al ejercicio económico de 2010, son los primeros que se han preparado bajo los condicionamientos de las normas NIFFs, que han estado vigentes en todo el periodo analizado.
3. Estratega casa de Valores, logró mejorar su posicionamiento en el Mercado Bursátil ecuatoriano, realizando importantes transacciones especialmente en renta fija cuyo producto estrella son los Reportos Bursátiles.
4. Se esperan cambios importantes en el Marco legal que regula al mercado de Valores a través de una nueva Ley de Mercado de Valores. Por lo que las Casas de Valores y sus respectivas bolsas deberán mantenerse muy atentos y activos en el proceso de discusión de los cambios propuestos con el fin de incrementar su presencia y posicionamiento en el mercado.
5. Estratega Casa de Valores, mantiene su compromiso de servicio hacia sus comitentes, buscando permanentemente opciones para entregar mejores productos y servicios en condiciones justas y competitivas, con el fin de coadyuvar a su fortalecimiento y desarrollo en beneficio de todos sus clientes.

Agradezco a las personas que han aportado al mejoramiento de nuestra Institución, sin ellas el camino definitivamente sería difícil de transitar. Es necesario despojarnos de limitaciones y prejuicios, trabajar en beneficio de todos, nos llevara al éxito en este emprendimiento.

Ing. Luis Luna Castellanos
GERENTE GENERAL