

Quito, 28 de marzo de 2019

INFORME DE GERENCIA

A los señores accionistas de la compañía Picaval Casa de Valores S.A.

En cumplimiento de lo dispuesto en los estatutos de la compañía en la Ley de Compañías, me permito rendir el Informe de Gestión, sobre la evolución del negocio y la situación jurídica y económica de la compañía Picaval Casa de Valores S.A., por el ejercicio económico cortado a diciembre de 2018

Empezaremos con un breve resumen de los principales indicadores de la economía y del Mercado de valores ecuatoriano en el 2018.

Principales indicadores:

La inflación el 2018 terminó en 0,27% versus el -0,20% de diciembre de 2017.

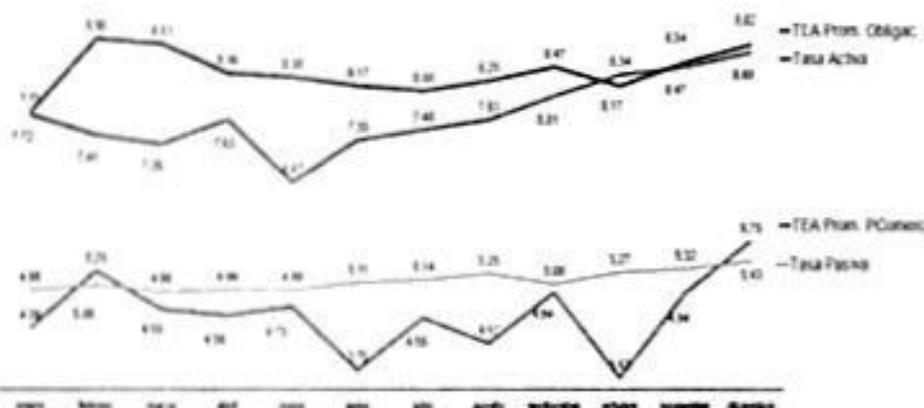
El petróleo (WTI) a diciembre de 2018 registró un valor promedio de 49.5 USD/barril, con una disminución en su precio de 14.5% con relación al 2017, esto generó mucha presión en la liquidez del Estado, ocasionó atrasos en pago a proveedores, menor inversión por parte del estado y por ende un menor dinamismo de la economía.

La deuda pública externa ascendió a USD 35.507 millones, lo que representó un 32% del PIB y un crecimiento en USD 1.052 millones comparado con el 2017. Entre el 2020 y 2028 el gobierno tendrá que pagar \$ 14.750 millones en capital por el vencimiento de los bonos emitidos entre 2014 y 2018 por lo que tendrá una gran presión de liquidez.

En cuanto a la deuda interna se ubicó en USD 13.734 millones, lo que representó un 13% del PIB.

Los depósitos bancarios cerraron en USD 29.172 millones, un crecimiento anual de 2,1%.

El último trimestre del 2018 el entorno macroeconómico fue desfavorable lo que se tradujo en una reducción de la liquidez del sistema, tasas altas en la captación de depósitos lo que sin duda afectó al mercado de valores al haber menos apetito de los inversionistas y movimientos hacia arriba en las tasas de interés.



En cuanto al mercado de valores en el 2018 registró un crecimiento del 13% comparado con el 2017, el valor efectivo negociado en el 2018 alcanzó los USD 7.475 millones versus USD 6.615 millones del 2017 y con una importante disminución de negociaciones en papeles de Estado.

Valor efectivos negociados por tipo de papel

Título	2017	%	2018	%	Variación 2018 vs 2017
CERTIFICADOS DE TESORERIA	2.270.677.912	30%	2.298.694.923	31%	1%
CERTIFICADOS DE INVERSION	1.034.825.762	22%	1.136.312.326	15%	10%
TITULOS DEL BANCO CENTRAL	204.683.927	4%	51.421.970	1%	-75%
BONDOS DE ESTADO	279.035.626	3%	153.584.774	2%	-45%
CERTIFICADOS DE DEPOSITO	918.612.345	14%	1.578.770.954	21%	72%
PAPEL COMERCIAL	657.756.011	9%	628.083.768	8%	-5%
OBLIGACIONES CORPORATIVAS	432.895.709	4%	509.972.813	7%	18%
NOTAS DE CREDITO	259.318.557	3%	276.613.933	4%	7%
CUPONES DE CAPITAL	14.624.582	8%	8.294.903	0%	-43%
POLIZAS DE ACUMULACION	44.044.520	0%	168.645.713	2%	283%
OTROS	457.910.753	2%	596.873.684	8%	30%
TOTAL	6.574.385.704		7.407.269.760	13%	

Apenas el 16% del total de negociaciones corresponde a mercado secundario, porcentaje que en el 2017 fue del 31%, lo que refleja la poca profundidad de nuestro mercado.

Es importante destacar el crecimiento en los montos negociados de facturas comerciales en el 2018, pasando de un monto negociado en el 2017 de \$ 62 millones a \$ 271 millones negociados en el 2018. Este título es demandado por los inversionistas por las tasas competitivas a las que se negocian y en plazos cortos y visto como una interesante fuente de financiamiento para los emisores.

Evolución del negocio

Desde finales de junio del 2018 en que tomé a cargo la administración de la empresa y en línea con el Plan Estratégico, enfoqué mi gestión en fortalecer la gestión comercial, haciendo cambios en la estructura de la organización que nos permita fortalecer , fidelizar la relación con nuestros clientes y potencializar la gestión hacia la búsqueda de nuevos clientes y mercados. Realizamos algunas actividades comerciales que nos permitieron avanzar hacia la consecución de estos objetivos, eventos, visitas, capacitaciones, contactos, afiliación a cámaras entre otras.

Somos convencidos de la importancia de nuestro recurso humano, por lo que realizamos mayor inversión en capacitación de nuestro personal, promovimos la generación de nuevas ideas, retos y desafíos que van alineados a conseguir nuestras metas y objetivos. Empezamos a trabajar bajo objetivos, implementamos metas para todo el equipo y el 2019 implementaremos la evaluación por resultados. Estamos trabajando en el desarrollo de un Programa integral de Gestión del Talento Humano que fue uno de los resultados de la Planeación Estratégica.

En el Área Administrativa y Contable empezamos con la implementación de herramientas de gestión que nos permitan manejar con mayor exactitud nuestras finanzas, como son el flujo de caja , los balances proyectados, ingresos por áreas, manejo de presupuestos. Hicimos una evaluación de todas nuestras líneas de ingresos y gastos de manera de encontrar oportunidades de mejora e identificar rubros que requerían registrarse o ajustarse. Para el 2019 contamos ya con un control del presupuesto que nos permite tomar decisiones oportunas, planificar mensual el flujo de caja y como consecuencia información financiera clara y oportuna.

Por el lado de riesgos, empezamos a trabajar en una matriz que nos permita identificar nuestros principales riesgos y cómo mitigarlos, en este año terminaremos la implementación y monitoreo.

Por el lado de procesos, revisamos los manuales y políticas e identificamos la necesidad de ajustarles a las condiciones actuales, nos encontramos en proceso de actualización y esperamos en este 2019 contar con todos los manuales listos.

Identificamos que no contamos con un plan de contingencia y de continuidad del negocio por lo es una de las prioridades para este año.

Decidimos continuar con el proceso de Buen Gobierno Corporativo que nos permita la adopción de mejores prácticas para crear mayor valor para la empresa, en el 2019 trabajaremos en un Manual de Gobierno Corporativo.

Situación Jurídica

La compañía se encuentra al día en el pago de tributos, así como en el manejo de documentación legal y en el cumplimiento de los índices de cumplimiento normativo de liquidez, endeudamiento y portafolio propio. No enfrentamos ningún litigio.

Es importante comentar que el 05 de noviembre de 2018, la Compañía recibió el oficio No. SCVS-IRQ-DRMV-SC-2018-00088098-O por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros en el cual se manifestaba que, en el uso de sus facultades legales, a partir del día 12 de noviembre del 2018, la Autoridad de Control de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros iba a realizar una inspección de rutina, in situ, en las oficinas de la Compañía, por lo cual solicitaba que se tenga disponible varia documentación detallada en la comunicación.

El 20 de diciembre del 2018, luego de varios días de labores de inspección por parte de funcionarios de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, la Compañía recibió el oficio No. SCVS-IRQ-DRMV-SC-20018-00099717-O por parte de la institución antes mencionada en el cual se dejaron sentadas varias observaciones y recomendaciones generadas producto de la revisión in situ.

Respecto a cada uno de los puntos del oficio de observaciones antes mencionado, la Compañía, envió su respuestas y descargos mediante trámite No.10493-0057-18 el 17 de enero del 2019. Hasta la fecha de emisión de estos estados financieros, Picaval Casa de Valores S.A. no ha recibido una respuesta o solicitud adicional de información.

Situación financiera

Deloitte & Touch fue la firma auditoria que revisó los estados financieros A continuación las cifras más importantes de los balances:

Estados de Situación

Los **activos totales** de la empresa ascienden a \$ 1,202,806 una reducción \$ 480,381 frente al ejercicio anterior y se da principalmente por una disminución en la cuenta de bancos por salidas importantes de efectivo por pago de dividendos, utilidad a trabajadores e impuesto a la renta.

El principal componente de los activos sigue siendo la cuenta de inversiones que representa el 38% del activo total y corresponde a las acciones de las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil.

Los activos no corrientes se mantienen sin variaciones significativas respecto al año anterior representando alrededor del 22% del total de activos y lo compone principalmente los activos fijos por \$ 206.342.

En cuanto a los **pasivos** estos se ubican en \$ 130,787 una reducción de \$ 206.075 producto de la cancelación del impuesto a la renta y participación a trabajadores del ejercicio anterior. Es importante mencionar que la compañía no tiene pasivos financieros.

El **patrimonio** de la empresa se ubica en \$ 1,072,019 una reducción de \$ 282,952 en la cuenta de utilidades retenidas por la repartición de dividendos a los accionistas.

La empresa se mantiene con una saludable situación financiera que lo demuestran sus altos niveles de solvencia y liquidez, una ratio solvencia de 9,19 (activo total/pasivo total) y un índice de liquidez de 25,37 (activo corriente/pasivo corriente).

Balance de Resultados

Los ingresos totales fueron de \$ 1,227,088, una caída del 25% comparado con el cierre del 2017 y se da principalmente por la reducción de \$ 600,525 (- 44%) en los ingresos generados por operaciones de corretaje, este rubro representa el 63% de los ingresos totales y en el 2017 representó el 80%. Es importante mencionar que en el año 2017 existieron ingresos extraordinarios por las negociaciones de bonos de estado y Títulos del Banco Central que fueron emitidos por el gobierno como un mecanismo para compensar deudas con proveedores del estado y que sirvieron para cancelar impuestos, estos títulos fueron muy demandados por nuestros principales clientes institucionales y logramos ser la contraparte de los principales beneficiarios lo que nos permitió ganar las 2 puntas de la transacción generando mayor comisión. En el 2018 no hubo operaciones extraordinarias, el mercado compitió por precio lo que ajustó hacia abajo los ingresos por corretaje.

Nos mantenemos como líderes del mercado por volumen negociado con un 21% a pesar de que redujimos nuestra participación en 5% puntos por nuevas colocaciones de emisiones de obligaciones que realizaron las casas de valores que se mantienen como líderes en esta línea de negocio. En esta última mantenemos un market share del 17% por volumen emitido versus al 20% del líder en este producto. Nuestros ingresos por este producto (asesoría en emisiones) creció en un 61% comparado con el 2017.

En cuanto a los gastos existió un incremento del 2% principalmente en el rubro de honorarios por gastos incurridos por el acuerdo de salida del anterior Gerente General.

En el 2018 la empresa cerró con una pérdida de \$ 10,899.

El 2019 se presenta con grandes retos para la empresa, mantener su liderazgo, rentabilizar su operación, fortalecer el equipo humano. Lo vemos con optimismo , un año en que empezaremos a cosechar el trabajo y estrategias implementadas en los últimos meses del 2018.

Agradezco al Directorio por sus ideas, iniciativas y el apoyo durante estos meses de gestión y al personal de Picaval quien sin duda son el pilar fundamental para la consecución de los resultados.

Atentamente,



Maria del Carmen Astudillo Sánchez
GERENTE GENERAL