

INFORME DEL GERENTE GENERAL A LOS ACCIONISTAS DE LA CASA DE VALORES PRODUVALORES S.A.

1.- Balance de la Economía Ecuatoriana en el año 2009

Durante el año 2009, los mercados financieros internacionales, se han recuperado parcialmente, de la profunda crisis ocurrida en el último trimestre del 2008. Debido a la magnitud y complejidad de esta crisis, la producción mundial disminuyó mientras que los países registraron sus menores tasas de crecimiento en varios años. Para América Latina, fue el año de menor crecimiento desde el 2003, mientras que para nuestro país el 2009 estuvo marcado por la desaceleración de su actividad económica. Durante los dos primeros trimestres de 2009 se registraron decrecimientos del PIB del orden de -1,2% y -0,2% respectivamente, mientras que en el tercer trimestre se produjo una mínima recuperación del 0,2 %. Con los resultados alcanzados difícilmente se habría llegado a la meta esperada de crecimiento del PIB para el 2009, que el gobierno estimó en el 1%.

Esta disminución de la actividad económica constituye un reflejo de la crisis internacional, que en el caso ecuatoriano, al igual que en el resto de la región, impactó fundamentalmente en los sectores real y externo de la economía. El impacto en el sector real se produce en todas las diferentes actividades económicas, siendo las más afectadas las actividades relacionadas con, el comercio, la manufactura, las actividades de extracción de petróleo y de los servicios de intermediación financiera.

Por su importancia, un hecho que debemos lamentar es el deterioro de los indicadores del mercado laboral en el último año. De acuerdo a cifras oficiales, el subempleo se incrementó en 1,7 % y la ocupación plena, definida como aquellos empleados que laboran la jornada legal y perciben una remuneración superior al salario unificado legal, disminuyó del 43,6% al 38,8%. El desempleo llegó a niveles del 9,1% en septiembre de 2009, para finalizar el año en el 7,9%, superior en 0,6 puntos porcentuales a la tasa registrada en diciembre de 2008. La adversidad en que opera el sector productivo así como la rigidez del mercado laboral son entre otros los factores que han deteriorado las condiciones del empleo en el país.

En cuanto al sector externo, la caída de los ingresos por exportación de petróleo obedece a una menor producción de crudo así como por la disminución del precio del barril, comparado con los precios del 2008. Esto ocasionó que el año anterior la balanza comercial cierre con un déficit estimado en 332 millones de dólares. Cabe señalar que la última ocasión que la balanza comercial fue deficitaria, fue en el año 2003; en el año anterior, el déficit estructural de la balanza comercial no petrolera no pudo ser compensado por el superávit de la balanza comercial petrolera, lo que da cuenta de la vulnerabilidad de nuestra economía ante las caídas del precio del crudo. Las autoridades gubernamentales, debido a las previsiones iniciales de que el déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos podría llegar a ser mayor de 2.000 mil millones de dólares en el 2009, adoptaron a fines de enero del año anterior medidas de salvaguardia de

QUITO:

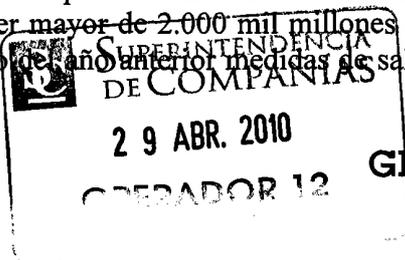
Av. Amazonas N35-211 y Pisco
Edif. Matriz Produbanco 5to. Piso
PBX: 299-9444

GUAYAQUIL:

Pedro Carbo 604 y Luque, 6to. Piso
PBX: (04) 232-1000

Cuenca:

Ordoñez Lazo y Nogales esq.
PBX: (07) 284-2999



GRUPO FINANCIERO
PRODUCCION

PRODUVALORES

Casa de Valores

balanza de pagos, que limitaron la importación de más de seiscientos productos, a través del aumento de aranceles y fijación de cupos.

Posteriormente, en el mes de julio, el Gobierno adoptó una medida adicional de salvaguardia cambiaria para más de mil trescientas subpartidas de importaciones provenientes de Colombia, aduciendo que era necesario corregir una distorsión en la balanza comercial entre dicho país y Ecuador.

Como resultado, en parte, de las medidas de salvaguardia, las importaciones de bienes de consumo se redujeron en el 20,3% comparado con el valor importado en el 2008, caída que habría tenido como causa adicional la desaceleración de la actividad económica, considerando que las importaciones de materias primas también se redujeron en el 19,8%, así como las de bienes de capital en el 12,8%.

Durante el 2009 la inflación anual disminuyó desde el 8,3% en enero hasta el 4,3% a diciembre de 2009, tasa ligeramente superior a las proyecciones oficiales que estimaban un máximo de 4,1%. Cabe señalar que en el cuarto trimestre de 2009 se revirtió la tendencia decreciente de la tasa de inflación anual; este repunte en la tasa de variación del Índice de Precios al Consumidor se debería a factores cíclicos, a la prolongada sequía de fines del año anterior, y a la depreciación del dólar observada en los últimos meses del 2009.

Debido a la fuerte caída en los ingresos petroleros, las cuentas del sector público no financiero acumularon un déficit de 1.208 millones de dólares en el primer semestre del 2009, de los cuales 1.189 millones correspondían al Gobierno Central, equivalente al 2,3% del PIB, este déficit contrasta con el superávit de 2.247 millones que se registró en igual periodo del 2008. En cuanto al déficit presupuestario se estima que para el 2009 ascendería a 1.829 millones, equivalente al 3,5% del PIB.

Durante el 2009 mientras los ingresos fiscales disminuyeron, los egresos se incrementaron con relación al año anterior. Así, los gastos totales del gobierno central en el primer semestre de 2009 fueron de alrededor de 6,1 mil millones de dólares, mientras que en el primer semestre de 2008 llegaron a los 5,8 mil millones; se estima que el presupuesto general del Estado cerró el 2009 con gastos por 13 mil millones. El déficit fiscal del 2009, pudo ser cubierto con recursos que no tienen el carácter de permanentes, y que bien podrían ser calificados como circunstanciales: el crédito del FLAR por 480 millones, la venta anticipada de petróleo a Petrochina por 1.000 millones y la asignación de los DEGs por parte del FMI en alrededor de 350 millones. Pese a aquello, el Gobierno ha previsto incrementar el gasto fiscal para el 2010 en un 29%, frente al incremento esperado de los ingresos de sólo el 23%, lo cual arroja un déficit esperado de más de 3.000 millones de dólares, casi el 6% del PIB. Si bien se argumenta que el mayor incremento se hará en el gasto de capital, un incremento de más de 2.700 millones, no está claro aún cuáles serán las fuentes de financiamiento para ese mayor egreso de recursos. Aún más, un eventual recorte en los gastos de capital, bajo la eventualidad de no conseguir financiamiento adecuado, impactaría en los ingresos fiscales tributarios, vía un menor crecimiento económico que el esperado para el 2010.

QUITO:

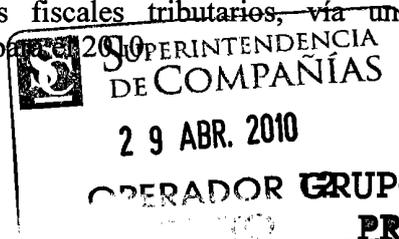
Av. Amazonas N35-211
Edif. Matriz Produbanco, 5to. Piso
PBX: 299-9444

GUAYAQUIL:

Pedro Carbo 604 y Luque, 6to. Piso
PBX: (04) 232-1000

Cuenca:

Ordoñez Lazo y Nogales esq.
PBX: (07) 284-2999



PRODUVALORES

Casa de Valores

Durante el primer trimestre de 2009 se registró una fuerte contracción de la liquidez debido a una disminución de los depósitos en el sistema financiero, la misma que fue paulatinamente recuperándose para crecer en los últimos meses y cerrar en USD 15.800 millones de dólares, USD 1.100 millones de crecimiento con respecto al año anterior. La disminución en el ritmo de crecimiento de las captaciones durante este último año, tuvo su efecto en la cartera de crédito que decreció en 1% ya que cerró en USD 11.400 millones, nivel similar al de noviembre de 2008. La intervención del Estado en el sistema financiero continuó en base a la creación de nuevos impuestos, el establecimiento de requerimientos mínimos de liquidez y la obligatoriedad de inversión en diferentes instrumentos así como la necesidad de que todo nuevo servicio financiero sea previamente aprobado por los organismos de control.

En conclusión el año 2009, es un año en el que confluyen, tanto la evolución de la crisis financiera internacional así como la ratificación de la política económica del actual gobierno y que lamentablemente dieron como resultado: el deterioro en las condiciones de empleo, un excesivo crecimiento del gasto público, la desaceleración de las actividades económicas, la mayor participación del estado en las actividades privadas y la pérdida de la autonomía por parte de instituciones técnicas.

Lamentablemente todo hace presagiar que el modelo económico impuesto por el actual gobierno, continuará en el año 2010, mientras que otros países de la región están trabajando para aprovechar las señales de recuperación y transformarlas en crecimiento sostenido.

2. El Mercado de Valores y las Casas de Valores.-

Durante el año 2009 tanto en la Bolsa de Valores de Quito como en la Bolsa de Valores de Guayaquil el volumen transado fue mayor que en el año precedente, evidenciando así un interesante crecimiento y el constante afianzamiento del mercado de valores ecuatoriano.

Como ha sucedido desde el comienzo de nuestras operaciones, durante el 2009 continuamos siendo una de las Casas de Valores más importantes por volumen, comisiones generadas y número de operaciones transadas en el mercado ecuatoriano, es así como Produvalores, de entre 32 casas de valores, ocupó a nivel nacional primer lugar en número de transacciones realizadas, el tercer lugar en volumen anualizado y el quinto lugar en comisiones ganadas.

En el 2009, una vez más nos hemos hecho acreedores a menciones por nuestra gestión en la Bolsa de Valores de Guayaquil, obteniendo placas de reconocimiento en nuestras operaciones en dicha bolsa por el Tercer Lugar en Mayor Número de Transacciones y Tercer Lugar en Mayor Transacción Realizada.

3. Casa de Valores Produvalores S.A.

Respecto a los Estados Financieros contados al 31 de Diciembre del 2009, me permito indicar los siguientes puntos relevantes

QUITO:

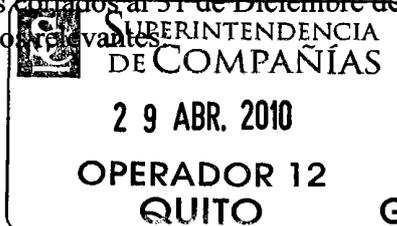
Av. Amazonas N35-211 y Pichincha
Edif. Matriz Produbanco, 5to. Piso
PBX: 299-9444

GUAYAQUIL:

Pedro Carbo 604 y Luque, 6to. Piso
PBX: (04) 232-1000

Cuenca:

Ordoñez Lazo y Nogales esq.
PBX: (07) 284-2999



GRUPO FINANCIERO
PRODUCCION

PRODUVALORES

Casa de Valores ACTIVO, PASIVO Y PATRIMONIO

- En lo que tiene que ver con el activo, el rubro de Inversiones es el más significativo con un 83.12% de participación. Este rubro está conformado básicamente por las inversiones en títulos valores producto de los ingresos por comisiones generadas por las operaciones en bolsa y asesorías financieras. Frente al ejercicio anterior no ha tenido mayor variación.
- El Activo Disponible representa un 7.24% dentro del total del Activo, aquí se registran únicamente saldos de las cuentas que han permanecido por depósitos realizados los últimos días por cuenta de clientes, para que la compañía realice transacciones por cuenta de ellos.
- Cuentas por Cobrar representan el 4.71% del total del activo, y este rubro está compuesto básicamente por intereses devengados provenientes del portafolio de la Casa de Valores, comisiones por cobrar a las Bolsas de Valores, y facturas a clientes, rubro que comparado con el ejercicio anterior tiene una variación del 186%, por cuanto en Diciembre se facturaron valores a clientes, que fueron recuperados en el siguiente mes.
- Dentro de Activos Fijos la compañía tenía como activo únicamente una motocicleta, que a inicios de 2010 se terminaría de depreciar.
- La cuenta de Otros Activos representa el 4.92% del total de activos, ya que aquí se encuentran contabilizadas las Cuotas patrimoniales en las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil, cuyos montos están contabilizados de acuerdo al valor patrimonial de cada bolsa de Valores (información que distribuye cada Corporación en forma mensual), y el 5% de la garantía en efectivo en la BVQ. Frente al saldo al 31 de Diciembre del 2008 se ha incrementado en un 127% únicamente por el movimiento de las cuotas y la retención del 5% de las comisiones.
- Cuentas por Pagar representa el 18.43% del total del pasivo y patrimonio, y esto se debe básicamente a que dentro de esta cuenta se encuentra reflejada la contrapartida por los recursos depositados en la cuenta corriente para la compra de papeles por cuenta de sus comitentes.
- Participación a Empleados representa el 2.43% del total del Pasivo y Patrimonio, y en relación al año anterior, ha tenido un crecimiento del 24%, lo cual va en relación de la utilidad generada.
- El Rubro de Impuesto a la Renta tiene una participación dentro del Pasivo y Patrimonio, del 2.02%, y comparado con el año anterior, que presenta una disminución del 73% debido a que en el ejercicio anterior se declaró un impuesto a la renta mayor por la realización en ventas de acciones del portafolio propio de la compañía.
- La Provisión para Jubilación Patronal dentro del Pasivo y Patrimonio representa el 0.40%, sin embargo este período tiene un incremento versus el anterior del

QUITO:

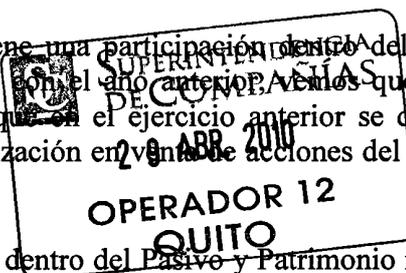
Av. Amazonas N35-211 y Japón
Edif. Matriz Produbanco, 6to. Piso
PBX: 299-9444

GUAYAQUIL:

Pedro Carbo 604 y Luque, 6to. Piso
PBX: (04) 232-1000

Cuenca:

Ordoñez Lazo y Nogales esq.
PBX: (07) 284-2999



**GRUPO FINANCIERO
PRODUCCION**

PRODUVALORES

Casa de Valores

236%, debido a que la compañía decidió enviar la provisión correspondiente a todos los empleados, incluyendo aquellos con antigüedad menor a 10 años.

- El Patrimonio representa el 74.40% del pasivo y patrimonio, y demuestra la solidez de la empresa, frente al año anterior crece un 12%

En cuanto al Estado de pérdidas y Ganancias me permito indicar lo siguiente:

INGRESOS

- Las Comisiones Ganadas por la Casa de Valores PRODUVALORES S.A., representan un 63.23% del total de los ingresos; y con relación al ejercicio fiscal anterior se han incrementado en un 42.09%, debido a la participación activa de la compañía dentro del Mercado de Valores, y además porque la compañía realizó varias colocaciones de Emisiones de Obligaciones y Titularizaciones estructuradas por nosotros.
- El rubro de Intereses representa el 3.32% del total de los Ingresos y frente al año anterior ha crecido en un 44.19% debido a que la compañía ha encontrado mejores oportunidades de inversión para su portafolio propio.
- El rubro de Utilidad en venta de títulos valores tiene una participación importante del 14.10%, y está representado básicamente por la valoración de las acciones de Corporación Favorita, y Holcim, que la empresa tiene dentro de su portafolio, así como también las cuotas patrimoniales de las Bolsas de Valores. Comparado con el ejercicio anterior, ha disminuido en un 23.93%, debido a que la compañía Corporación Favorita tuvo un crecimiento marginal del precio de sus acciones frente al ejercicio anterior.
- Asesoría Financiera representa el 17.64% del total de los ingresos, habiendo crecido frente al ejercicio anterior en un 183.72%, debido a lo comentado en el párrafo de Comisiones.
- Dividendos Ganados representa el 0.80% del total de los ingresos, y está compuesto únicamente por los dividendos entregados por Corporación Favorita y Holcim; frente al año anterior decreció en un 53.23%, debido a que la compañía Corporación Favorita entregó únicamente dividendo efectivo.
- Otros Ingresos representa un 0.92% del total de los ingresos y este año decreció frente al año anterior en un 75.51% debido a que este tipo de ingresos son extraordinarios y por lo tanto no tienen un crecimiento normal.

EGRESOS

Del total de egresos los rubros más importantes son:

- Comisiones Pagadas que representa el 30.77% del total del gasto, y aquí se encuentran registradas las comisiones pagadas por custodia de los Títulos

QUITO:

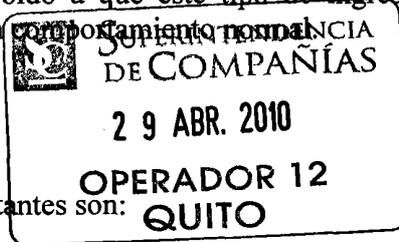
Av. Amazonas N35-211 y Japón
Edif. Matriz Produbanco, 5to. Piso
PBX: 299-9444

GUAYAQUIL:

Pedro Carbo 604 y Luque, 6to. Piso
PBX: (04) 232-1000

Cuenca:

Ordoñez Lazo y Nogales esq.
PBX: (07) 284-2999



**GRUPO FINANCIERO
PRODUCCION**

PRODUVALORES

Casa de Valores

Valores que permanecen en su poder mientras se realiza la venta de las emisiones privadas contratadas, así como comisiones por las renovaciones de las Garantías de las Bolsas de Valores, los pisos de Bolsa pagados por la venta de portafolio propio a través de las operaciones bursátiles, las mismas que comparadas con el año anterior han crecido en un 78.65%, debido a que la participación de la compañía en emisiones privadas ha sido mayor que el año anterior.

- Gastos de Personal representa el 27.62% del gasto total, y frente al año anterior no refleja ninguna variación.
- Servicios de Terceros representa el 22.35% del gasto total, y comparado con el ejercicio anterior, ha decrecido en un 33.09%, debido a que en el ejercicio anterior se consideraba un mes de sueldo del personal de la compañía.
- Otro gasto importante representa el rubro de Pérdida en Venta de Títulos Valores con un 11.90% y está compuesto igual que en los ingresos, por la valoración de las acciones de Corporación Favorita, Holcim y las cuotas patrimoniales de las Bolsas de Valores, y comparado con el ejercicio anterior crece en un 13.09%, reflejado únicamente por la variación de precios de los activos mencionados.
- Otros Gastos representa un 7.37% del gasto total, debido a que dentro de este rubro se encuentra contabilizada una provisión por los movimientos de las cuotas patrimoniales, a fin de dejarlas en el balance con un precio de \$5.000 cada una. Existe un crecimiento del 84.51% con respecto al 2008 únicamente por la provisión de las cuotas patrimoniales, en función del precio de las Bolsas.

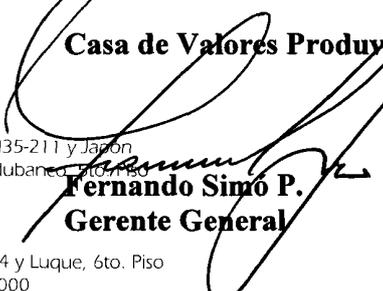
Hechos relevantes.-

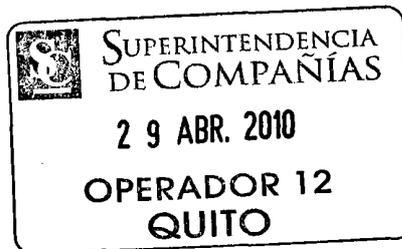
Es importante señalar que fuimos contratados por Unibanco para estructurar y colocar su tercera titularización, esta vez de flujos futuros. Además nos contrataron las empresas Ecuador Bottling Company, Compañía Azucarera Valdez, Zaimella del Ecuador, Devies Corp, CTH y Ceneica para realizar procesos de estructuración y/o colocación, convirtiendo así al 2009 como un importante año dentro de la historia de Produvalores, habiendo consolidado su presencia en el mercado y por primera vez estructurando emisiones para clientes de la Costa.

De los señores accionistas,

Atentamente,

Casa de Valores Produvalores S.A.


Fernando Simó P.
Gerente General



QUITO:

Av. Amazonas N35-211 y Japon
Edif. Matriz Produvalores S.A.
PBX: 299-9444

GUAYAQUIL:

Pedro Carbo 604 y Luque, 6to. Piso
PBX: (04) 232-1000

Cuenca:

Ordoñez Lazo y Nogales esq.
PBX: (07) 284-2999

**GRUPO FINANCIERO
PRODUCCION**