

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

### 1.- Balance de la Economía Ecuatoriana en el año 2010

A pesar del importante aumento del precio del petróleo en el mercado mundial, las bajas tasas de interés internacionales, los mejores precios de las exportaciones privadas y la depreciación del dólar durante el 2010, el crecimiento de la economía ecuatoriana fue muy inferior a su potencial calculado en el 7% anual. Inclusive el crecimiento del aproximadamente 3.3% estimado para el año es menor al 4.4% del promedio histórico de los últimos 10 años. El PIB nominal llegó a 57 mil millones de dólares.

El Banco Central del Ecuador estima que el Producto Interno Bruto (PIB) del Ecuador creció el 3.7% (previsiones realizadas en julio de 2010) en el 2010; mientras que organismos como el Fondo Monetario Internacional y la CEPAL calculan tasas que oscilan entre el 2.9% y el 3.5%, respectivamente.

El crecimiento del PIB durante el 2010 se aceleró conforme avanzó el año. Según cifras publicadas por el Banco Central el primer trimestre la economía lo hizo al 0.49%, el segundo trimestre al 1.87%, el tercer trimestre al 1.60% y el cuarto trimestre debió haber crecido al 3.2% para alcanzar la cifra estimada por el BCE.

Siendo la actividad petrolera el principal motor del crecimiento de la economía es importante mencionar que al mes de diciembre del 2010, la producción acumulada de petróleo alcanzó 177,5 millones de barriles. Dentro de esta, la producción estatal tiene una evolución favorable ya que creció el 10% alcanzando 109,8 millones de barriles de crudo. En cambio, debido a la incertidumbre generada por las renegociaciones de los contratos con las compañías privadas, la producción de ellas cayó, en el 8%, con 67,7 millones de barriles en los doce meses.

La inflación al cierre de 2010 se ubicó en 3.3%, menor en casi un punto porcentual respecto a la del 2009. La inflación promedio del año fue 3.56%, reflejando una mejor estabilidad de precios.

Al cierre del año 2010 el desempleo en el Ecuador se situó en el 6,1%, lo que representa una disminución de 1,8 puntos porcentuales frente a la observada en diciembre de 2009 (7,9%). De igual manera la tasa de subempleo cayó en el año pasado en 3,4% puntos porcentuales de 50,5% a fines del 2009 a 47,1% a fines del 2010. Sin embargo, en las cifras oficiales la Población Económicamente Activa (PEA) se viene contrayendo desde junio del 2007, aspecto cuya explicación todavía está pendiente. Actualmente, la PEA urbana es de 4,3 millones de personas.

La pobreza, medida por ingresos, a junio de 2010 llegó al 33%. La metodología de consumo considera como pobres a aquellos cuyo ingreso per cápita es igual o menor a 66.8 dólares por persona al mes (equivale a 2.20 dólares diarios). El nivel de pobreza no ha registrado variaciones relevantes desde el año 2007. Contrasta con los resultados de los años anteriores cuando la pobreza se redujo en 12,3 puntos porcentuales, al pasar de 49,9% en el año 2003 a 37,6% en el

**quito:**

Av. Amazonas N°35-211  
Edif. Matriz Produvalores S.A.  
PBX: 299-9444

**GUAYAQUIL:**

Pedro Carbo 604 y Luque, 6to. Piso  
PBX: (04) 234-1000

**Cuenca:**

Cordón / Lazo y Nocales esq.  
PBX: (07) 284-2999

El gobierno ecuatoriano continuó con su política expansiva del gasto público sin tener en cuenta la sostenibilidad del mismo en el largo plazo. Por ello, a pesar de tener un precio del petróleo extraordinario, la economía ecuatoriana registró déficit tanto en el sector fiscal como en el sector externo.

El sector público no financiero (SPNF) cerró el año 2010 con un Déficit Global de 1,028 millones de dólares. Los Gastos Totales crecieron en un 22.3% de 20,083 millones de dólares a 24,564 millones de dólares y representan el 43% del PIB. Los gastos de mayor crecimiento fueron los corrientes con el 26,8%. Un dato importante que ayuda a dimensionar el crecimiento del presupuesto del estado ecuatoriano se refiere al gasto en sueldos y salarios cuyo monto del 2010 corresponde al gasto total del SPNF del año 2002.

La balanza comercial tuvo un déficit de 1,489 millones de dólares (2.6% del PIB). Las importaciones subieron en el 33% y alcanzaron a diciembre de 2010 los 18,688 millones de dólares. Las de mayor crecimiento fueron las petroleras con el 54.2% y las de consumo lo hicieron en el 34.7%. Este déficit fue “financiado” por el superávit de la cuenta de capital que fue de 1,366 millones de dólares.

En el sector monetario, el año 2010 fue un buen año en términos de liquidez debido básicamente al financiamiento externo del gobierno, el uso de las cuentas de ahorro público y los mayores ingresos por ventas de petróleo. Los depósitos y créditos del sistema financiero demostraron un dinamismo importante. Los depósitos totales excluyendo los públicos, los fondos de seguridad social y de otras instituciones financieras, crecieron en un 19% llegando a 14,500 millones de dólares, mientras los créditos concedidos por los bancos operativos al sector privado, mostraron una tasa de variación anual positiva de 21.9% llegando a 11,140 millones de dólares.

Finalmente el año pasado el gobierno ecuatoriano propulsó y promulgó el Código de la Producción a fin de “promover la inversión y el crecimiento en la economía ecuatoriana”. Por otro lado realizó la sexta reforma a la Ley de Régimen Tributario Interno que grava los dividendos que pagan las empresas a sus accionistas y pone en gran interrogante al objetivo de atraer más inversión y generar más fuentes de empleo.

En suma, el año 2010 fue de un crecimiento económico modesto, motivado más por la evolución del gasto y las ventas que por procesos de inversión con efectos de largo plazo. Preocupan los desequilibrios fiscal y externo, de cuya evolución futura dependerá la salud de la economía ecuatoriana.

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

Durante el año 2010 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 el importante crecimiento de nuestra participación como casa de valores y el constante afianzamiento del mercado de valores ecuatoriano en general. Es así que el volumen negociado en los últimos años a nivel nacional alcanza ya en promedio un 10% del PIB.

Como ha sucedido desde el comienzo de nuestras operaciones, durante el 2010 continuamos siendo uno de los referentes en el mercado, habiéndose ubicado Produvalores como una de las Casas de Valores líderes en volumen transado, comisiones generadas y número de operaciones realizadas en las bolsas de

# PRODUVALORES

Casa de Valores

valores del mercado ecuatoriano. Con esto, Produvalores, de entre 36 casas de valores, ocupa en 2010, a nivel nacional, el segundo lugar en mayor número de transacciones realizadas y volumen anualizado negociado, el tercer lugar en volumen efectivo negociado y el cuarto lugar en comisiones ganadas.

En el año 2010, 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 correspondientes al segundo lugar en la categoría Mayor Transacción del Año, segundo lugar en la categoría Mayor Transacción en Rueda Electrónica en BVG, Tercer Lugar en la categoría Mayor Número de Transacciones y el tercer lugar en la categoría Mayor Transacción de Acciones en BVG.

### 3. Casa de Valores Produvalores S.A.

Respecto a los Estados Financieros de la compañía, cortados al 31 de Diciembre del 2010, me permito indicar los siguientes puntos relevantes:

#### ACTIVO, PASIVO Y PATRIMONIO

- En lo que tiene que ver con el Activo, el rubro de Inversiones es el más significativo con un 75.36% de participación. Este rubro está conformado por las inversiones que realiza la compañía y se alimenta por los ingresos en comisiones generadas por las operaciones de intermediación bursátil y asesorías financieras. Frente al ejercicio anterior ha tenido una variación positiva del 10%.
- La cuenta de Fondos Disponibles representa un 9.77% dentro del total del Activo, registrándose en esta cuenta los saldos de las cuentas que han permanecido por depósitos realizados los últimos días por cuenta de clientes para que la compañía realice compras por cuenta de ellos a través de operaciones de corretaje de valores.
- Las Cuentas por Cobrar representan el 1.02% del total del Activo, y este rubro está compuesto básicamente por intereses devengados provenientes del portafolio de inversiones 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 negativa del 74%, por cuanto se recuperaron montos del ejercicio anterior que permanecían pendientes.
- Dentro de Activos Fijos no hay nada relevante que reportar, pues el único activo que tenía la compañía en sus libros, se terminó de depreciar en el año 2009.
- La cuenta de Otros Activos representa el 13.85% del total del Activo. En esta cuenta se encuentran contabilizadas las Cuotas Patrimoniales en las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil, cuyos montos están contabilizados de acuerdo a resolución de la Superintendencia de Compañías No. SC-ICI.CPA.FRS.G.10.287 IMV.NOR.G.10.100 del 23 de diciembre del 2010, cuyo valor debe ser ajustado para cumplir con la Normativa NIIF, y el 5% de las comisiones generadas por la casa de valores que alimentan al Fondo de Garantía

QUITO:

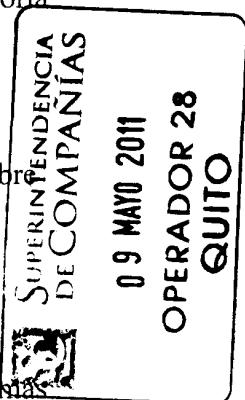
Av. Amazonas N°35 211 y 200  
Edif. Matriz Produvalores S.A. PBX 299-9444

GUAYAQUIL:

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

Cuenca:

Quítoroncay 140 y Nogales, 6to.  
PBX. (07) 284-2999



**GRUPO FINANCIERO  
PRODUCCION**

de Ejecución de la Bolsa de Valores de Quito. El saldo de esta cuenta se ha incrementado por el movimiento del precio de mercado de las cuotas patrimoniales y la retención del 5% de las comisiones antes mencionado.

- El rubro de Cuentas por Pagar representa el 24.60% del total del Pasivo y Patrimonio. Básicamente en esta cuenta se encuentra reflejada la contrapartida por los recursos depositados en la cuenta corriente para la compra de valores por cuenta de los comitentes de la casa de valores.
- Participación a Empleados representa el 2.12% del total del Pasivo y Patrimonio, y en relación al año anterior, ha tenido un crecimiento del 9%, lo cual mantiene relación directa con la utilidad generada en el período.
- El rubro de Impuesto a la Renta tiene una participación dentro del Pasivo y Patrimonio del 1.81%.
- La cuenta Provisión para Jubilación patronal dentro del Pasivo y Patrimonio, representa el 0.4%, habiendo registrado un crecimiento del 23% frente al año anterior.
- Gastos Acumulados y otras cuentas por pagar representa el 2.46% dentro del Pasivo y Patrimonio, donde se encuentran las provisiones del personal e impuestos corrientes.
- El Patrimonio representa el 68.61% del Pasivo y Patrimonio. Frente al año anterior, crece en un 15%.

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 69.86% del total de los ingresos de la compañía, registrando los ingresos por intermediación bursátil; con relación al ejercicio fiscal anterior se incrementan en un 7.29%, debido a la participación más activa de la compañía dentro del Mercado de Valores en cuanto a corretaje de valores.
- El rubro de Intereses Ganados representa el 3.97% del total de los Ingresos, habiendo crecido en un 16.17% frente al año anterior debido al incremento de volumen administrado del portafolio de la compañía y a la activa gestión de la Administración para maximizar la rentabilidad de los activos del portafolio.

El rubro de Utilidad en Venta de Títulos Valores tiene una participación del 1.30%, y al momento únicamente refleja la utilidad realizada por la venta de valores comprados en su momento con descuento para el portafolio propio.

Asesoría Financiera representa el 14.40% del total de los ingresos de la compañía y refleja los ingresos principalmente de banca de inversión y valoraciones. Decae en un 20.73% frente al 2009 en vista de que los esfuerzos

# PRODUBALORES

Casa de Valores

de la compañía se concentraron más activamente a la línea de intermediación bursátil.

- Dividendos Ganados representa el 1% del total de los ingresos, y está compuesto por dividendos recibidos por las posiciones de Corporación Favorita y Holcim Ecuador que mantenemos en nuestro portafolio; frente al año anterior crece en un 20.63%.
- Otros Ingresos representa un 9.48% del total de los ingresos y dentro de este rubro se registró la devolución de capital que hiciera la Bolsas de Valores de Guayaquil a sus casas de valores miembros, lo cual refleja un crecimiento frente al año anterior de un 904.43%, lo cual merece resaltar que se trató de ingresos extraordinarios.

## EGRESOS

Del total de Egresos los rubros más importantes son:

- Comisiones pagadas, que representa el 33.34% del total del gasto. A quié se encuentran registradas las comisiones pagadas por custodia de los títulos valores que permanecen en poder de la empresa mientras se realiza la venta de las emisiones privadas contratadas y operaciones de mercado secundario, así como comisiones por las renovaciones de las Garantías de las Bolsas de Valores y los pisos de bolsa pagados por operaciones con portafolio propio. Este rubro, comparado con el año anterior, ha crecido en un 2.11%.
- Gastos de personal representa el 32.74% del gasto total, y frente al año anterior refleja un crecimiento del 11.73%.
- Servicios de terceros representa el 31.46% del gasto total, y comparado con el ejercicio anterior, ha crecido en un 32.68%, debido a que la compañía debió incurrir en gastos mayores por honorarios pagados en asesoría para aplicación de NIIF.
- El rubro de pérdida en venta de títulos valores representa el 0.31% del total del Gasto, y registra únicamente las pérdidas realizadas por la venta de portafolio propio de la casa de valores.
- Otros gastos representa un 2.14% del gasto.

## Hechos relevantes.-

Es importante señalar que, dentro del sector financiero fuimos contratados por Banco Solidario y Banco Internacional para efectuar la colocación de sus titularizaciones de cartera de microcrédito y cartera hipotecaria respectivamente. Igualmente fuimos contratados por Produbanco para estructurar y colocar su quinta emisión de obligaciones convertibles en acciones, su primera titularización de cartera automotriz y su segundo programa de emisión de papel comercial. Además, dentro del sector no financiero, suscribimos contratos con las empresas MARESA, CTH, Automotores y Anexos, Ecuanave, Zaimella del

### QUITO:

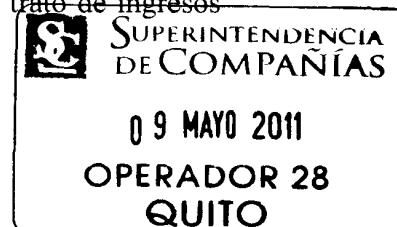
Av. Amazonas N°35 211 y Av. 100  
Edif. Matriz Produbanco  
PBX: 299 9444

### GUAYAQUIL:

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

### Cuenca:

Av. Patria 120 y Norberto, esq.  
PBX: (07) 283 2999



**GRUPO FINANCIERO  
PRODUCCION**

Ecuador, Nestlé Ecuador y Pronaca, para realizar procesos de estructuración y/o colocación, manteniéndonos en el 2010 como un importante participante en el mercado en cuanto a negocios de finanzas corporativas, e incrementando además nuestra presencia a nivel nacional.

De los señores accionistas,

Atentamente,

Casa de Valores Productivavalores S.A.

Fernando Simó P.  
Gerente General

