GRUPO
MerchantValores
CASA DE VALORES S.A.

INFORME DE LA GERENCIA GENERAL

Quito, 9 de mayo de 2011

En cumplimiento de las obligaciones estipuladas en la Ley de Compañías y Ley de Mercado de Valores, el siguiente es el Informe de la Administración de MerchantValores, Casa de Valores S.A. para el año 2010.

INTRODUCCION

Durante el año 2010 se ratificó la tendencia que viene manifestándose con relación a emisiones de instrumentos de valor en el mercado de valores ecuatoriano, promovidas todas ellas por el sector productivo privado, ratificando así las oportunidades que el mercado de valores ofrece para canalizar los recursos del ahorro nacional, de mediano y de largo plazo, hacia el financiamiento de los procesos productivos, en condiciones de tasa y de plazo muy convenientes y pertinentes a las necesidades y a la realidad de la actividad productiva del país.

El ejercicio económico 2010 también estuvo caracterizado por la discusión del Código de la Producción en la Asamblea Nacional,

PRINCIPALES INDICADORES

Las previsiones de las cuentas nacionales ecuatorianas muestran que Ecuador ha crecido en 3,1% para el último año. Según los análisis del Banco Central del Ecuador el PIB de 2010 cerró en USD 56.998,23 millones, creciendo en comparación con 2009, cuando la economía cerró en USD 52.021,9 millones.

La inflación de Ecuador se redujo en 2010, cayendo del 4,31% en 2009, al 3,33% en 2010. La década que finaliza presenta una inflación promedio de 16,72%.

EL MERCADO DE VALORES DURANTE EL AÑO 2010

Durante el año 2010, se emitieron e inscribieron 98 nuevas ofertas públicas de instrumentos de valor: 31 titularizaciones, 49 emisiones de obligaciones, 17 ofertas públicas de papel comercial y una nueva oferta pública de acciones. Significaron una emisión nueva de USD 1.967 millones de dólares, es decir el doble que el año anterior.

El volumen transado, a valor efectivo, fue cercano a los 5.106 millones de dólares y la capitalización bursátil creció de 4.295 millones de dólares en el 2009 a 5.263 millones de dólares en el 2010.

Importa mucho señalar que las actividades a las que pertenecen las empresas emisoras de instrumentos de valor u originadoras de procesos de titularización, corresponde a una amplia gama, pues entre ellas encontramos a los sectores financiero, de seguros, industrial, agrícola, avícola, aeronáutico, agroindustrial, de la construcción, salud, comercio, tecnológico y servicios.

Montos nacionales negociados

En los últimos años las bolsas de valores de Quito y Guayaquil han mantenido un crecimiento constante en la negociación de valores. Los montos negociados a nivel nacional desde el año 2001 al 2010 han tenido un crecimiento anual promedio del 11%. Es así que en el año 2010 se negoció un total de USD 5.106 millones

MONTO NACIONAL NEGOCIADO	BOLSA DE VALORES DE QUITO	BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL
	USD 2.409 millones	USD 2.697 millones

Las negociaciones en el 2010 fueron inferiores en un 21% a las registradas en el año anterior. Esta disminución se debió principalmente a la caída de la negociación de valores de renta variable en USD 1.224 millones. Es importante recordar que en el 2009 se hicieron negociaciones atípicas a nivel nacional de acciones de Holcim y Cervecería Nacional por USD 765 y USD 505 millones respectivamente.

Monto negociados en la BVQ

Las negociaciones en la Bolsa de Valores de Quito presentaron un decrecimiento del 17% comparado con lo registrado en el 2009, año en que las negociaciones alcanzaron su máximo histórico de los últimos diez años. Este hecho se debió a la disminución de las negociaciones tanto en valores de renta fija como de renta variable, los cuales tuvieron una caída del 3,94% y del 84,77% respectivamente.

Monto negociado por tipo de renta BVQ

	2008	2009	2010
		(millones de dólares)	
Renta fija	2,443.02	2,432.59	2.336,76
Sector privado	1,909.82	1,616.45	1.258,81
Sector público	533.21	816.14	1.077,95
Renta variable	83.83	472.62	71,97
TOTAL	**2,526.85**	**2,905.23**	**2.408,73**

Renta fija.- Sector Privado

MONTOS EFECTIVOS NEGOCIADOS EN VALORES PRIVADOS (millones)

	2009	2010
Certificados de deposito	903	585
Certificados de inversión	63	21
Polizas de acumulacion	86	72
Titularizaciones	374	289
Obligaciones	99	161
Papel comercial	36	86
Otros	56	45
TOTAL	**1.616**	**1.259**

SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS
31 MAYO 2011
OPERADOR 7
QUITO

Durante el 2010 continuó la tendencia decreciente de participación de los valores de giro ordinario (certificados de depósito, certificados de inversión y pólizas de acumulación). En el 2009 acumularon 65% de las negociaciones, y en el 2010, 54%.

De manera opuesta, las negociaciones de valores específicos (titularizaciones, obligaciones y papel comercial) mantuvieron una tendencia creciente. En el 2008

estos valores sólo representaban el 25% del total negociado, en el 2009, el 32%; mientras que en el 2010 crecieron un 9% representando el 43% del monto total negociado de valores de renta fija del sector privado.

RENDIMIENTOS PROMEDIO PONDERADOS (%)

	2009	2010
Certificados de deposito	4.78	3.16
Certificados de inversión	6.08	5.05
Pólizas de acumulación	4.58	3.37
Titularizaciones	8.09	8.24
Obligaciones	8.83	8.00
Papel comercial	7.04	4.55
TOTAL	**5.92**	**5.22**

Emisiones de obligaciones, titularizaciones y de programas de papel comercial

Los resultados obtenidos en 2010 muestran que las compañías, de los distintos sectores productivos del país, encuentran en el mercado de valores una excelente alternativa para el financiamiento de sus operaciones.

Es así que durante ese año el número de emisiones de valores de renta fija del sector privado alcanzó su máximo histórico con un total de 98 emisiones, lo que supera en un 29% a lo emitido en el 2009.

NUMERO DE EMISIONES DE OBLIGACIONES, TITULARIZACIONES Y PAPEL COMERCIAL

	2009	2010
Obligaciones	39	49
Obligaciones convertibles en acciones	4	1
Papel comercial	7	17
Titularizaciones	29	31
TOTAL	**79**	**98**

De las 49 emisiones de obligaciones, 25 corresponden al sector comercial, 4 al sector financiero, 14 al sector industrial y 6 al sector de servicios. Por el lado de titularizaciones, de las 31 emisiones, 12 corresponden al sector comercial, 6 al sector financiero, 11 al sector industrial y 2 al sector de servicios. Dentro de las 17 emisiones de papel comercial, 2 emisiones pertenecen al sector comercial, 6 al sector financiero, 7 al sector industrial y 2 al sector servicios. Y, una oferta pública de acciones.

Titularizaciones

La gestión 2010 mostró titularizaciones que alcanzaron su máximo histórico en número de emisiones, con un crecimiento del 7% comparado al año anterior. Entre negociaciones de mercado primario y secundario, de titularizaciones participaron 50 emisores por los que se negociaron USD 290 millones en total, lo que implica un decrecimiento del 23% comparado con el año anterior.

En cuanto a rendimientos podemos observar que las negociaciones tuvieron un promedio ponderado de 8,24%. Si comparamos esta tasa con la tasa activa referencial promedio del año, veremos que existe un margen en promedio de -0,78%.

SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS
31 MAYO 2011
OPERADOR 7
QUITO

Si observamos las negociaciones de titularizaciones por tipo de mercado encontramos que el 89% correspondió a mercado primario y el 11% al mercado secundario. Por último, el plazo promedio de los montos negociados fue de 1.816 días, lo que equivale a un vencimiento promedio de 5 años de las titularizaciones negociadas.

Renta fija - Sector Público

Las negociaciones de valores del sector público tuvieron un crecimiento en el 2010 del 32% comparado con las negociaciones de un año antes. Este crecimiento se debió principalmente a las negociaciones de bonos del Estado por USD 573; millones, un 106% superior al monto negociado en el 2009. De la misma manera la participación de las negociaciones pasó de 34%, del año anterior, al 46% del total negociado en renta fija para 2010.

Es importante mencionar que el Ministerio de Finanzas en mayo, mediante Resolución No. 35, hizo una emisión de bonos del Estado por USD 1.515 millones y, en diciembre, emitió certificados de tesorería por USD 544 millones.

Adicionalmente, la Corporación Financiera Nacional (CFN) emitió una titularización de flujos de su portafolio por USD 45 millones.

Renta variable

En el 2010 las negociaciones de valores de renta variable rompieron la tendencia creciente que se había dado en los cinco años anteriores. El monto total negociado fue de USD 72 millones, un 85% menor que el registrado en el año anterior. Sin embargo, es importante aclarar que en el 2009 existió una negociación atípica, por lo que la comparación entre estos dos últimos años no brinda información sobre el comportamiento histórico.

SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS
31 MAYO 2011
OPERADOR 7
QUITO

INTERMEDIARIOS DE VALORES

La Bolsa de Valores de Quito, por disposición de la Ley de Mercado de Valores, es una Corporación Civil sin fines de lucro que cuenta con 35 miembros; de los cuales, durante el año 2010, 30 fueron casas de valores legalmente autorizadas para realizar intermediación bursátil y, por lo tanto, ejercer los derechos que les concede la calidad de miembro.

Monto ANUALIZADO negociado por MerchantValores S.A.

AÑO	Anualizado	Notas de Crédito	Largo plazo	Revni	Total
2008	2´660.179.60	322.051,77	33´491.741,07	0.00	36´473.972,44
2009	0	568.953,09	38´704.430.38	0.00	39´273.383,47
2010		110.109,16	29´507.928,80	0.00	29´618.037,96

CUMPLIMIENTO DE LOS OBJETIVOS PREVISTOS PARA EL EJERCICIO ECONÓMICO MATERIA DEL INFORME

El Presidente Ejecutivo de MerchantValores también es miembro de la rectoría de la BVQ, órgano disciplinario, independiente del Directorio y de la Presidencia Ejecutiva que tiene como función tramitar y evacuar todos los reclamos disciplinarios.

La rectoría está conformada por los señores Dr. Wladimiro Villalba Vega, Dr. Miguel Andrade Varea, Ing. Edison Ortiz, Dr. Álvaro Bayas Cevallos, Dr. Rómulo

García y Eco. Patricio Durán Rosero, Rector y Vocales de la Rectoría de la Bolsa de Valores de Quito, quienes durante el año 2010 mantuvieron 9 reuniones.

Se han cumplido los objetivos propuestos en el año 2010 que fueron participar tanto en la coordinación, revisión de las estructuras financieras, lecturas de mercado y colocación de los procesos; siguiendo así con el modelo de negocio que ha diferenciado a MerchantValores del resto de casas de valores, esto es enfocarse principalmente en la colocación primaria de titularizaciones estructuradas por MerchantBansa.

El año pasado se terminó de colocar el tercer tramo de la tercera titularización de COMANDATO, y se colocó la cuarta y la quinta titularización de cartera comercial COMANDATO, cada una por USD 12MM.

Cumplimiento de las disposiciones de la Junta General y el Directorio;

Se han cumplido con todas las disposiciones emanadas de la Junta General, del Directorio y de la Presidencia Ejecutiva

INFORMACIÓN SOBRE HECHOS EXTRAORDINARIOS PRODUCIDOS DURANTE EL EJERCICIO, EN EL ÁMBITO ADMINISTRATIVO, LABORAL Y LEGAL

Ámbito administrativo:

Se mantienen los mismos accionistas de MerchantValores, y en los mismos porcentajes.

El auditor externo es la compañía D´Brag y el comisario el Ing. Mauricio Vásquez

Ámbito laboral:

Para diciembre 2010 MerchantValores cuenta con una sola persona en su nómina.

Ámbito legal:

MerchantValores ha cumplido con todas sus obligaciones tanto con la SIC, la BVQ, el SRI, el IESS y el Ilustre Municipio de Quito.

En lo que respecta a inspecciones rutinarias tanto de la SIC como de la BVQ, estas han arrojado siempre resultados positivos y no han merecido observaciones de ningún tipo, menos aún sanciones.

Hemos contratado a la empresa STEEL ADVISORY en el proceso de implementación de las normas NIIF.

SITUACIÓN FINANCIERA DE LA COMPAÑÍA AL CIERRE DEL EJERCICIO Y DE LOS RESULTADOS ANUALES, COMPARADOS CON LOS DEL EJERCICIO PRECEDENTE

Adjuntamos los resultados financieros

SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS
31 MAYO 2011
OPERADOR 7
QUITO

Ingresos

El total de ingresos es de USD 143,072.79, siendo la mayor parte de estos ingresos generados vía Comisiones en Operaciones Bursátiles USD 119.084,98; el total de ingresos es 8% superior al año 2009.

Gastos
Los gastos administrativos en el año 2010 fueron USD 139.125,60; 26% más que el año 2009, el gasto mas representativo esta en la cuenta honorarios pagados.

Resultados
Al cierre del ejercicio fiscal la utilidad neta fue de USD 2.580,44

Otros
Comenzamos el aumento de capital por USD 157.840
Al momento MerchantValores tiene en su activo 14 cuotas de FPE.

ESTRATEGIAS PARA EL SIGUIENTE EJERCICIO ECONÓMICO

La estrategia principal es conjuntamente con MerchantBansa enfocarse a procesos de mayor monto.

- Dentro del primer trimestre del año 2011 se estima se colocara la sexta titularización de cartera comercial Comandato por USD 14MM.

- El año 2011 es en el que mayor número de emisiones en proceso de estructuración tenemos por colocar a partir del segundo trimestre:

o Titularización Delisoda	USD 16MM,
o Titularización BIRA	USD 14MM,
o Titularización Banco Capital	USD 10MM,
o Séptima titularización Comandato	USD 12MM,
o Titularización Tecopesca	USD 5MM
o Titularización FPWP	USD 5MM
o Titularización Cooperativa Policía Nacional	USD 60MM
o Octava Titularización Comandato	USD 12MM
o **Total colocaciones 2011**	**USD 148 MM**

- Además vamos a asesorar a la CFN en su colocación por USD 78MM

- Este año con seguridad se unificaran los sistemas transaccionales de las dos bolsas de valores, mediante la utilización de un solo sistema transaccional

- Con lo anterior ratificamos nuestra vocación de servicios de banca de inversión haciendo un equipo muy consolidado con MerchantBansa.

Atentamente,

Maria Elsa Mogollón
GERENTE GENERAL

SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS
31 MAYO 2011
OPERADOR 7
QUITO