



INFORME DE LA GERENCIA GENERAL

Quito, 31 de marzo de 2014

En cumplimiento de las obligaciones estipuladas en la Ley de Compañías y Ley de Mercado de Valores, tengo la satisfacción de poner a su consideración el informe de MerchantValores, Casa de Valores S.A. para el año 2013.

INTRODUCCION

El año 2013 se caracterizó por un crecimiento moderado de la economía soportado por un precio estable del petróleo Napo y Oriente. El precio de estos dos crudos ha permitido que el Gobierno Central sustente la expansión del gasto público, cubriendo en gran medida la brecha de financiamiento con crédito proveniente de la República de la China Popular. El crecimiento de la economía ha derivado en un incremento del consumo, que ha puesto presión a la balanza comercial. Otro hecho significativo ha sido el lanzamiento por parte del gobierno central de la Matriz Productiva, la cual tendrá un impacto importante en la política económica nacional, en la búsqueda de sustitución de importaciones.

En el año 2013 fue un factor principal, la discusión del Proyecto de Ley para el Fortalecimiento y Optimización del Sector Societario y Bursátil. En este tema la Bolsa de Valores de Quito, junto con la Asocaval y varios intervinientes del mercado de valores tuvieron una participación técnica preponderante y reconocida por todos y en todos los niveles.

El año 2014 se inició con una serie de medidas restrictivas a las importaciones dentro del marco de la Matriz Productiva. El gobierno nacional ha justificado estas decisiones en la búsqueda de un equilibrio en la balanza de pagos y, en última instancia, en la defensa de un régimen monetario dolarizado. Las expectativas de crecimiento de la economía serán, en opinión de los expertos, muy similares a las del año 2013.

PRINCIPALES INDICADORES

Resumen del desempeño Económico del Ecuador en el 2013

Durante el año 2013 la economía ecuatoriana registró un crecimiento del 4.9% menor al 5.1% alcanzado en el año 2012. El índice de precios al consumidor durante el 2013 cerró en el 2.7% anual lo que significó una disminución con relación al 4.2% registrado el año anterior. Estas cifras incidieron en el nivel de desempleo que al mes de septiembre se mantuvo en el 4.6% de la fuerza laboral.

En el sector externo el precio promedio de la cesta Oriente-Napo fue de US\$95.87 por barril en el 2013 por debajo de los US\$98.50 por barril del 2012. Sin embargo, a pesar de un alto precio promedio del petróleo la balanza comercial en el 2013 fue negativa en US\$1,084.0 millones, déficit más alto que el 2012. El resultado se debió a una disminución del superávit de la balanza comercial petrolera y un aumento del déficit de la balanza comercial no petrolera. El

superávit de la balanza comercial petrolera pasó de US\$8,350.7 millones en el 2012 a US\$8,027 millones en el 2013, lo que representó una disminución de US\$323.1 millones debido principalmente al incremento de las importaciones de combustibles por un valor de US\$501.4 millones. El déficit de la balanza comercial no petrolera en el 2013 alcanzó la cifra de US\$9,111.5 millones lo que significó un incremento en el déficit de US\$320.1 millones con relación al año anterior. Esta situación de desequilibrio comercial, se vio reflejado en el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos que al mes de Septiembre del 2013 alcanzó la cifra US\$1,020.6 millones superior al déficit de US\$440.6 millones registrado en el 2012.

En relación al sector fiscal, el Presupuesto del Gobierno Central registró, al mes de octubre del 2013, un déficit en base de caja de US\$1,431.6 millones en contraste con el superávit del 2012 por valor de US\$666.3 millones a la misma fecha. Sin embargo, el Sector Público No Financiero en base de devengado registró en el 2012 un déficit de US\$949.3 millones, cifra muy similar a la que se registrará en el 2013.

La situación fiscal incidió en el incremento del endeudamiento público en el 2013. La deuda interna pasó de un saldo de US\$7,780.5 al cierre del 2012 a un saldo de US\$9,926.6 millones lo que significó un incremento de US\$2,146.1 millones. Con relación al endeudamiento externo que pasó de un saldo de US\$10,871.8 millones al cierre del 2012 a US\$12,920.2 millones, es decir, un crecimiento de US\$2,048.4 millones. En conclusión, la deuda pública en el año 2013 creció en US\$4,194.5 millones.

El crédito al sector privado registró al cierre del 2013 un saldo de US\$26,812.2 millones lo que significó un crecimiento del 10.5% con relación al cierre del 2012. Sin embargo este crecimiento es menor al registrado el año anterior el mismo que fue del 14.7% con relación al 2011. Los depósitos monetarios crecieron en el 2013 en un 8.9% con relación año anterior, mientras que el cuasi dinero creció en el mismo periodo en 14.5%. Esta situación es el reflejo de un menor crecimiento del crédito, ya que la banca prefirió acumular reservas en vez de otorgar crédito, las mismas que crecieron de US\$2,360.2 millones al cierre del 2012 a US\$3,898.1 millones al cierre del 2013.

EL MERCADO DE VALORES DURANTE EL AÑO 2013

Montos nacionales negociados

En los últimos dos años los montos negociados en las bolsas de valores de Quito y Guayaquil mantuvieron una relativa estabilidad. Así, el monto total negociado comparado al año 2012 con el año 2013 se registró un decrecimiento del 0.69%. Del total negociado, el 33% correspondió a la BVQ y un 67% a la BVG.

La variación negativa en las negociaciones del año 2013, con respecto a las del año precedente se debió principalmente a la caída en la negociación valores de renta fija por un monto de USD 30 millones.

MONTO NACIONAL NEGOCIADO 2012 (en millones)

	BOLSA DE VALORES DE QUITO	BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL	NACIONAL
RENTA VARIABLE	104	40	144
RENTA FIJA	1.609	1.995	3.604
TOTAL	1.713	2.035	3.748

MONTO NACIONAL NEGOCIADO 2013
(en millones)

	BOLSA DE VALORES DE QUITO	BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL	NACIONAL
RENTA VARIABLE	94	55	148
RENTA FIJA	1.122	2.452	3.574
TOTAL	1.215	2.507	3.722

Montos negociados en la BVQ

Las negociaciones en la Bolsa de Quito en el año 2013 alcanzaron un monto de USD 1,215 millones, lo que representó un decrecimiento del 29% comparado con lo registrado en el 2012, año en que las negociaciones alcanzaron los USD 1,713 millones. Este hecho se debió a la disminución en las negociaciones de valores de renta fija en USD 487,48 millones y de USD 10,41 millones en las negociaciones de valores de renta variable.

La baja en el monto de valores de renta fija en el 2013, se explicó mayormente por la disminución del monto transado de valores del sector privado en un 41%.

Las negociaciones en renta fija pasaron del 94% al 92% del monto total transado y las negociaciones de renta variable pasaron del 6% al 8% sobre el monto total transado.

Es así que la participación del total transado de valores de renta fija, en el año 2013, se presentó con un 47% correspondiente a valores del sector público y un 53% a valores del sector privado. El 100% de las transacciones de renta variable correspondieron a emisores del sector privado.

Monto negociado por tipo de renta BVQ

	2011	2012 (millones de dólares)	2013
Renta fija	1.719,79	1.609,63	1.121,55
Sector privado	1.168,28	1.090,28	589,69
Sector público	551,51	513,35	531,86
Renta variable	73,00	104,23	93,82
TOTAL	1.792,79	1.713,87	1.215,37

Renta fija

La reducción en las negociaciones de valores de renta fija registrada en el 2013, se debió principalmente a la contracción de las negociaciones por parte del sector público.

Durante el 2013 los valores de mayor negociación del sector privado fueron los valores de contenido crediticio con un total negociado de USD 231 millones, mientras que los valores más negociados del sector público fueron los certificados de inversión con USD 341 millones.

Dentro del sector privado se pudo destacar la disminución que hubo en los montos negociados, para el año 2013, debido al decrecimiento de los montos de certificados de depósito, pólizas de acumulación, titularizaciones y papel comercial en 84%, 83%, 47% y 42% respectivamente. Por otra parte, las negociaciones de obligaciones y certificados de inversión tuvieron una disminución menor, lo que representó un decrecimiento del 6% y 3%.

Mientras tanto en el sector público se registró un aumento de las negociaciones de certificados de tesorería y los certificados de inversión en un 91% y 24% respectivamente, lo que significó un aumento en el monto total negociado del sector, para el 2013, correspondiente al 2%, respecto al 2012.

MONTOS EFECTIVOS NEGOCIADOS EN VALORES PRIVADOS		
(millones)		
PRIVADO	2012	2013
Certificados de depósito	248	40
Certificados de inversión	16	16
Pólizas de acumulación	17	3
Titularizaciones	434	231
Obligaciones	138	130
Papel comercial	166	97
Otros	72	73
TOTAL PRIVADO	701	590
PUBLICO	2012	2013
Bonos del Estado	180	61
Certificados de Tesorería	43	82
Certificados de Inversión	276	341
Otros	20	48
TOTAL PUBLICO	519	532
TOTAL	1.610	1.122

La tendencia en el sector privado fue a la baja desde el 2009. —

Respecto a valores específicos la tendencia se vio marcada por las negociaciones de titularizaciones, las mismas que presentaron su mayor monto negociado en el año 2011 con USD 576 MM, mientras que para el año 2013 el monto negociado cayó a USD 231 MM. Por otro lado las obligaciones y papeles comerciales presentaron un crecimiento moderado desde el 2009 hasta el 2013, pasando de USD 99 MM a USD 130 MM las obligaciones, y los papeles comerciales de USD 36 MM a USD 97 MM.

Renta fija - Sector Privado

El decrecimiento del monto negociado en valores de renta fija del sector privado, en el año 2013, se debió a la disminución de las negociaciones, tanto de valores específicos (Titularizaciones, Obligaciones y Papel Comercial) como de valores genéricos (Certificados de Depósito, Pólizas de Acumulación y Certificados de Inversión).

Para el año 2013, los rendimientos promedio ponderados de los valores de renta fija privados tuvieron un crecimiento, pasando de una tasa efectiva anual global del 5,81% a una tasa del 6,38%.

Las obligaciones constituyeron el valor con mayor rendimiento promedio ponderado (8,23%), seguido de los rendimientos de las titularizaciones (7,30).

RENDIMIENTOS PROMEDIO PONDERADOS		
(%)		
	2012	2013
Certificados de depósito	3.18	4.42
Certificados de inversión	5.41	4.57
Pólizas de acumulación	3.11	3.65
Titularizaciones	7.50	7.30
Obligaciones	8.09	8.23
Papel comercial	4.92	5.49
Otros	3.10	2.92
TOTAL	5.81	6.38

Emisiones de obligaciones, titularizaciones y de programas de papel comercial

En el año 2013 varias compañías de distintos sectores productivos del país encontraron en el mercado de valores una excelente alternativa para el financiamiento de sus operaciones. A pesar de ello hubo una disminución en el número de emisiones del 9% respecto al año 2012.

Es así que durante el 2013 el número de emisiones de valores de renta fija del sector privado alcanzó un total de 111 emisiones. Del total de emisiones registradas, 66 corresponden a obligaciones, 26 a papel comercial y 19 a titularizaciones.

NUMERO DE EMISIONES DE OBLIGACIONES, TITULARIZACIONES Y PAPEL COMERCIAL			
	2011	2012	2013
Obligaciones	62	78	66
Papel comercial	13	23	26
Titularizaciones	33	21	19
TOTAL	108	122	111

De las 66 emisiones de obligaciones, 25 corresponden al sector comercial, 19 al industrial, 10 al servicios, 4 al financiero, 3 al inmobiliario y 5 al sector agrícola y ganadero. Mientras tanto que por el lado de titularizaciones, de las 19 emisiones, 7 corresponden al sector comercial, 6 al industrial, 2 al financiero, 2 servicios, 1 al sector agrícola y ganadero y 1 al público. Dentro de las 26 emisiones de papel comercial, 9 emisiones pertenecen al sector industrial, 5 al sector agrícola y ganadero, 5 al sector comercial, 3 al financiero, 2 al sector de servicios, 1 al inmobiliario y 1 al sector de construcción.

Obligaciones

Durante el 2013, el número de emisiones de obligaciones decreció en 15% llegando a las 66 emisiones, a diferencia del incremento en el monto emitido en 19% con respecto al 2012, situándose en los USD 588 millones.

El rendimiento promedio ponderado de este tipo de valor fue del 8.23%, siendo el valor que reconoció una tasa efectiva mayor, comparado con otros valores de renta fija del mercado.

El plazo promedio ponderado de los montos negociados fue de 1,648 días, lo que equivale a un vencimiento promedio de las obligaciones negociadas mayor a los 4 años.

Si observamos las negociaciones de obligaciones por tipo de mercado encontramos que el 88% correspondió a mercado primario y el 12% al mercado secundario.

Titularizaciones

Durante el 2013 el número de emisiones de titularizaciones disminuyó en un 10% frente al 2012, en donde se realizaron un total de 21 emisiones, mientras que este año se alcanzaron 19 nuevas emisiones. Entre negociaciones de mercado primario y secundario de titularizaciones participaron 36 emisores.

Por otra parte podemos observar que las negociaciones tuvieron una tasa efectiva anual promedio ponderada de 7.30%. Si comparamos esta tasa con la tasa activa referencial promedio del año (8.17%) vemos que existe un margen del 0,87%.

Si observamos las negociaciones de titularizaciones por tipo de mercado encontramos que el 76% correspondió a mercado primario y el 24% al mercado secundario, podemos ver que existió una disminución en la participación del mercado secundario frente al 31% del año anterior. Por último el plazo promedio de los montos negociados fue de 1621 días, lo que equivale a un vencimiento promedio de las titularizaciones negociadas de cerca de 4.5 años, una disminución importante considerando que el anterior año el plazo promedio fue de 6 años.

Renta fija - Sector Público

Las negociaciones de valores del sector público en el 2013 presentaron una leve tendencia positiva a diferencia de los dos años anteriores donde mantenían una tendencia negativa, el monto negociado se incrementó en un 2% comparado a lo ocurrido en el 2012. A pesar de la disminución en la negociación de los Bonos de Estado en un 65%, el crecimiento se explica al aumento en la negociación de certificados de tesorería y certificados de inversión, respecto al año precedente, en un 91% y 24%, respectivamente. La participación de bonos del estado dentro del total de negociaciones del sector público pasó de ser el 33% en 2012 al 11% en 2013.

Los certificados de inversión, al igual que en el 2012, fue el valor del sector público más negociado con USD 341 millones, obteniendo una participación de 64% del total. Es importante destacar el incremento de la participación de los certificados de tesorería, la cual varió del 8%, alcanzado en el 2012, al 15% logrado en el 2013.

La tasa de negociación, hablando en términos efectivos anuales, de los valores emitidos por el sector público disminuyó en un 1% en el 2013. La razón principal es que el monto negociado en valores públicos de largo plazo que tienen un mayor rendimiento (como los bonos del estado), mostró una disminución en las negociaciones del 2013; afectando a la baja a la tasa promedio.

Dentro de los montos totales negociados en la BVQ ha sido importante la participación de los inversionistas institucionales, alcanzando un monto negociado total de USD 831 millones. Dentro de este grupo la Corporación Financiera Nacional se mantuvo como la entidad con mayor participación con el 54.36% del total, seguido por el Ministerio de Finanzas con un 15.36% y en tercer lugar el Banco del IESS con 12.31%, el cual disminuyó su participación respecto al año anterior en donde alcanzó una participación de 22.44%.

Cabe mencionar que a pesar de que el monto negociado por inversionistas institucionales aumentó, el número de inversionistas institucionales que participaron en negociaciones disminuyó de 13 a 8.

- BANCO CENTRAL DEL ECUADOR
- BANCO DEL ESTADO
- BANCO DEL IESS
- CORPORACION FINANCIERA NACIONAL
- FONDO AMBIENTAL NACIONAL
- INSTITUTO DE SEGURIDAD SOCIAL POLICIA NACIONAL
- INSTITUTO DE SEGURIDAD SOCIAL FUERZAS ARMADAS
- MINISTERIO DE FINANZAS

Renta variable

En el 2013, el monto negociado en valores de renta variable mostró un decrecimiento en relación al año anterior del 10%. El monto total negociado fue de 94 millones, lejos de los 473 millones alcanzados en el 2009.

El año 2013 cerró con 47 empresas que cotizan sus acciones en bolsa.

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 2013, 32 fueron casas de valores legalmente autorizadas para realizar intermediación bursátil y por lo tanto, ejercer los derechos que les concede la calidad de miembro. Las otras 3 son únicamente membresías.

Monto ANUALIZADO negociado por MerchantValores S.A.

AÑO	Renta Variable	Notas de Crédito	Largo plazo	Revni	Total
2008	2'660.179,60	322.053,77	33'491.741,07	0,00	36'473.972,44
2009		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
2011	498.425,73	29.817,01	45'117.635,73	0,00	45'147.452,74
2012	205.395,38		37'439.371,98	0,00	37'644.467,36
2013			31'007.973,90		31'007.973,90

En el ranking de comisiones de la BVQ MerchantValores se mantuvo entre los tres primeros lugares durante todo el año.

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

Se han cumplido los objetivos propuestos en el año 2013 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 resultado del objetivo se puede evidenciar en el monto registrado en comisiones en la Bolsa de Valores de Quito, que es de USD 264.412,02.

- Dentro del año 2013 se hicieron las siguientes colocaciones de titularizaciones estructuradas por MerchantBansa:

EMISIONES	COLOCADAS	POR COLOCAR
DECIMO PRIMERA TITULARIZACION COMANDATO	USD 2,070.000	
DECIMO SEGUNDA TITULARIZACION COMANDATO	USD 10,000.000	
DECIMO TERCERA TITULARIZACION COMANDATO	USD 10'000.000	
DECIMO CUARTA TITULARIZACION COMANDATO	USD 1'207.000	USD 8'793.000
SEGUNDA TITULARIZACION TECOPECA	USD 14'390.000	USD 5.610.000
TOTAL	USD 37,667.000	USD 14,403.000

Las expectativas más importantes relativas a nuevas colocaciones para el año 2013 se cumplieron parcialmente, ya que por diversas circunstancias no salieron al mercado de valores:

	EMISION	STATUS
1	Cooprogreso USD 8MM	NO SALIO AL MERCADO
2	Banco Capital USD 15MM	NO SALIO AL MERCADO
3	Coop. Policía Nacional (CPN) USD 16 MM	NO SALIO AL MERCADO
4	Tecopesca USD 20MM	SE COMENZO A COLOCAR EN SEPTIEMBRE DEL 2013,
5	Teibec USD 30MM	SE COLOCÓ EN EL 2013
6	Fundación Popenze -TECA USD 5MM)	SALIO AL MERCADO Y NO FUE POSIBLE SU COLOCACION

Las emisiones de Titularización de Cartera cuyos originadores fueron la Cooperativa Policía Nacional y Cooprogreso, no salieron al mercado debido a que al momento de ingresar estos procesos, a trámite de autorización por parte de la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria, ésta no contaba (y aún no lo hace) con la normativa interna para tramitar las respectivas autorizaciones.

Cabe destacar que si bien los dos procesos no se concluyeron por la razón citada, existieron importantes diferencias entre estas instituciones, hasta llegar a esa instancia, así: en el caso de CPN el proceso demoró más de un año debido a sus limitaciones en la generación de información tanto para la estructuración financiera, como para la administración del fideicomiso de titularización. Por otro lado en el caso de Cooprogreso, este fue un proceso que tomó aproximadamente 3 meses hasta llegar al trámite de autorización, debido a que contaba con mejores sistemas de información.

El tercer proceso que no pudo ser culminado fue el de la Titularización de Cartera de Banco Capital, en este caso las razones fueron: i) deficiencia en la capacidad de entrega de información (confiable y oportuna); ii) alta rotación de ejecutivos encargados de la Gerencia General del Banco (cuatro gerentes y sus equipos en

dos años), lo cual generó inestabilidad y nuevos comienzos cada vez; iii) deterioro de la relación con el principal accionista del banco debido a discrepancias en la última estructuración financiera presentada, es preciso destacar que, durante los aproximadamente dos años que tomó este proceso, se presentaron siete estructuras financieras las cuales fueron aprobadas por las gerencias generales de turno,

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

Se ha tenido 2 sesiones de Directorio durante el año 2013.

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 ASSURANCE & SERVICES y el comisario el Ing. Esteban Rodas

A la fecha MerchantValores tiene Presidente del Directorio Encargado quien es designado por el Directorio en cada sesión. Se ha estado esperando que el tema de las reformas a la Ley de Mercado de Valores, para tomar decisiones respecto a este nombramiento.

Al finalizar el año, MerchantValores no reporta novedades en cuanto al cumplimiento de las obligaciones con la UAF.

Las oficinas administrativas de MerchantValores se trasladaron al edificio Centro Financiero, en la Amazonas y Pereira, of.316

Ámbito laboral:

Para diciembre 2013 MerchantValores cuenta con tres personas en su nómina, Patricio Chicaiza (BACK OFFICE), Alejandra Lozano (OFICIAL DE CUMPLIMIENTO) y Maria Elsa Magollón (GERENTE).

El Presidente Ejecutivo y Representante Legal es el Ing. Edison Ortiz quien atiende sus responsabilidades fuera de nómina

El día 11 de marzo del 2013 se designó a los nuevos representantes de la Asociación de Casas de Valores, ASOCAVAL, por un período estatutario de 2 años, resultando electa Vicepresidente del Directorio.

En la Asamblea General de la Bolsa de Valores de Quito del 21 de marzo de 2013 fue electa director alterno del sector interno.

Ámbito Legal Y Regulatorio:

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

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

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

Se han cumplido las normas de solvencia y prudencia financiera según los parámetros establecidos, para lo cual adjunto los resultados financieros.

El portafolio propio de MerchantValores, está integrado exclusivamente con valores y documentos inscritos en el Registro de Mercado de Valores, 14 cuotas de participación de FPE, 3 acciones de Cemento Nacional, 8 acciones Hotel Colon. El total en títulos de renta variable es USD 15.133,03

Las órdenes de operaciones se elaboran acordes a la codificación vigente, así como sus respectivos registros y liquidaciones.

Ingresos

El total de ingresos es de USD 270.529,94 siendo la mayor parte de estos ingresos generados vía comisiones en operaciones bursátiles: USD 264.412,02

INGRESOS		
OPERACIONALES		
Comisiones en Operaciones Bursátiles	260.988,78	264.412,02
Servicios Bursátiles	4.740,00	5.395,51
Otros Ingresos Financieros	5.726,83	566,94
TOTAL INGRESOS OPERACIONALES	271.455,62	270.374,47
NO OPERACIONALES		
Dividendos Ganados	14,91	3,42
Otros Ingresos	154,00	367,95
TOTAL INGRESOS NO OPERACIONALES	168,91	401,38
TOTAL INGRESOS	271.624,53	270.775,85

Gastos

Los gastos administrativos en el año 2013 fueron USD 128.919,39; 16% más que el año 2012.

GASTOS OPERACIONALES		
COMISIONES Y NEGOCIACIÓN TÍTULOS		
Comisiones en Operaciones Bursátiles	0,00	0,00
Pérdidas en Valuación de Activos Financieros	181,82	1.632,04
TOTAL COMISIONES Y NEGOCIACIÓN TÍTULOS	181,82	1.632,04
PAGOS POR OPERACIONES		
Honorarios por Operaciones	127.028,16	79.438,96
Bonos por Operaciones	1.103,14	41.019,41
TOTAL PAGOS POR OPERACIONES	128.131,30	121.756,27
GASTOS ADMINISTRATIVOS		
De Personas	7.147,77	72.499,20
Honorarios Administración	35.453,25	14.795,00
Generales	45.966,03	41.500,29
Financieros	2.203,96	88,04
TOTAL GASTOS ADMINISTRATIVOS	110.830,61	128.919,30
TOTAL GASTOS	239.143,73	232.307,70

Resultados

Al cierre del ejercicio fiscal el resultado del ejercicio fue de USD 11.920,95; 77% inferior al año 2012.

RESULTADO DEL EJERCICIO	32.480,50	18.468,16
15% Participación a Trabajadores	4.572,12	2.779,22
Impuesto a la Renta	6.601,98	3.779,98
Apropiación Reserva Legal	0,00	0,00
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	21.807,10	11.920,95

HECHOS RELEVANTES

El jueves 13 de marzo del 2014, La Asamblea Nacional aprobó en segundo debate el proyecto de Ley de Fortalecimiento del Sector Societario y Bursátil que contiene varias reformas a Ley de Mercado de Valores. Entre los principales cambios que contempla ley se encuentran: transformación de las Bolsas de Valores en sociedades anónimas, sustitución del Consejo Nacional de Valores (CNV) por la Junta de Regulación del Mercado de Valores (compuesta exclusivamente por miembros del sector público), prohibición a las instituciones financieras para emitir Papel Comercial, y mayores restricciones para las Titularizaciones de Flujos Futuros. El proyecto de ley será remitido al Ejecutivo previo a su publicación en el Registro Oficial.

ESTRATEGIAS PARA EL SIGUIENTE EJERCICIO ECONÓMICO

El año 2014 trae nuevas expectativas. Posiblemente nuevas reglas de juego para el Mercado de Valores, pero también nuevas reglas de juego para el mercado financiero en general. El contexto se avizora complejo, pero desafiante. El cambio

de la Matriz Productiva dispuesto por el Gobierno no puede escapar de nuestra atención. Debemos profundizarla y encontrar en ella las oportunidades, con la disposición de desarrollarla y convertirlas en aliadas de nuestro desarrollo.

La incorporación al mercado bursátil de las organizaciones de la economía popular y solidaria necesitará de nuestra creatividad, ponderación y equilibrio. En lo específicamente bursátil, caminamos hacia una nueva naturaleza jurídica, diferente sistema de regulación y control, nuevos actores, nuevos mecanismos, nuevos productos.

Confiamos en que se dé lugar a una integración del mercado bursátil ecuatoriano

Seremos las casas de valores dueñas de la Bolsa de Valores de Quito las que decidamos el futuro de la misma, para ser alcanzados los retos del 2014 deben coincidir varios elementos predominando mucha generosidad.

Muchas gracias a los miembros de MerchantBanca y de MerchantValores, por el extraordinario apoyo y respaldo del que he sido objeto.

Atentamente,



Maria Elsa Mogollón
GERENTE GENERAL