



INFORME 2019 A LOS
ACCIONISTAS DE
MERCHANTVALORES
CASA DE VALORES S.A.

Junio 2020

MB  GRUPO
MERCHANTVALORES
Washington Toaza Meza



Carta del Presidente Ejecutivo

Señores Accionistas de MerchantValores Casa de Valores S.A.

Me es muy grato compartir con ustedes este Informe a los Accionistas 2019, en la cual presentamos la gestión, acciones y resultados generados en el ejercicio 2019.

Como es de su conocimiento, la situación política, económica y social del Ecuador durante el año 2019 presentó diversas dificultades para el sector público y privado del país, y por consiguiente para el mercado de valores ecuatoriano. El aparato productivo ecuatoriano tuvo grandes retos en el año 2019 para hacer frente a los diferentes problemas económicos y sociales que se presentaron, en especial con posterioridad al paro del mes de octubre pasado.

Al igual que los ejercicios precedentes, el año 2019 mantuvo la connotación de un escenario incertidumbre jurídica para el mercado y sus partícipes, derivado de aplicaciones e interpretaciones extensivas de la normativa de mercado, regulación secundaria que impacta directamente sobre algunos productos y partícipes del mercado en particular.

Es necesario rescatar las últimas reformas tributarias promulgadas a fin de año que tendrán un potencial impacto positivo en el mercado de valores, tales como mejora en el tratamiento del impuesto a la renta de valores de renta fija, depuración y mejora en el tratamiento del impuesto a la salida de divisas en renta fija y variable y la inclusión de fondos de capital privados a través de la figura de monetización de provisiones de jubilación patronal y desahucio para ser invertida a través del mercado. Sin embargo, todavía quedan pendientes reformas tributarias.

El 2019 presentó grandes y complejos retos para la compañía, enmarcados en un entorno macroeconómico desfavorable, la reducción de la liquidez del sistema y la expectativa del procesamiento de las reformas integrales que el mercado requiere.

Pese al entorno político, económico, jurídico y social antes referido, la compañía ha tenido un año con resultados positivos, el mismo que se refleja en sus estados financieros y que es consecuencia del intenso trabajo de todos quienes conformamos MerchantValores.

En este sentido, es gratificante presentar este Informe y demostrar un año de gran actividad, de cambios, de innovación y logros para MerchantValores, habiendo logrado incursionar con éxito en la negociación de Bonos del Estado emitidos para pagar los incentivos jubilares a maestros jubilados de 2016 y 2017, así como a jubilados de otros ministerios.

El 2020 se presenta con grandes retos para MerchantValores y para el mercado de valores ecuatoriano en general. Sin duda alguna, la emisión de Bonos del Estado para pagar a los jubilados del sector público de 2018 y 2019 presentan una gran oportunidad a ser aprovechada con el conocimiento que da la experiencia adquirida. Al mismo tiempo retornar a las emisiones primarias y la asesoría corporativa serán nuestros objetivos.

Atentamente,
Washington Toaza Meza

MerchantValores Casa de Valores S.A.

INFORME 2019 DE LA PRESIDENCIA EJECUTIVA

Entorno Macroeconómico 2019¹

La economía ecuatoriana atraviesa un período de ralentización debido a la falta de cambios estructurales al modelo de desarrollo económico del país. En la actualización de proyecciones del crecimiento económico realizadas por el FMI, en su informe de octubre 2019, proyectó para Ecuador caídas del PIB de 1,4% para 2018, -0.5 % para el 2019 y 0.5% para 2020.



Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE) en el cuarto trimestre de 2019, el PIB del Ecuador, a precios constantes, mostró una tasa de variación interanual (t/t-4, respecto al cuarto trimestre de 2018) de -1.9%; mientras que

Fuente: Banco Central del Ecuador

registró una tasa de variación trimestral de -1.9% (t/t-1, respecto al cuarto trimestre de 2019).

Desde la óptica de la oferta-utilización de bienes y servicios, en el tercer trimestre de 2019, las Exportaciones de bienes y servicios y el Gasto de Consumo Final de los Hogares fueron las variables que tuvieron mayor incidencia en la variación interanual positiva del PIB, los cuales registraron un mayor crecimiento.

Por consiguiente, las actividades económicas que presentaron una tasa de variación positiva en el tercer trimestre de 2019 fueron: Refinación de Petróleo (5.9%); Pesca (3.2%); Petróleo y Minas (2.4%); y, Actividades de Servicios Financieros (1.7%).

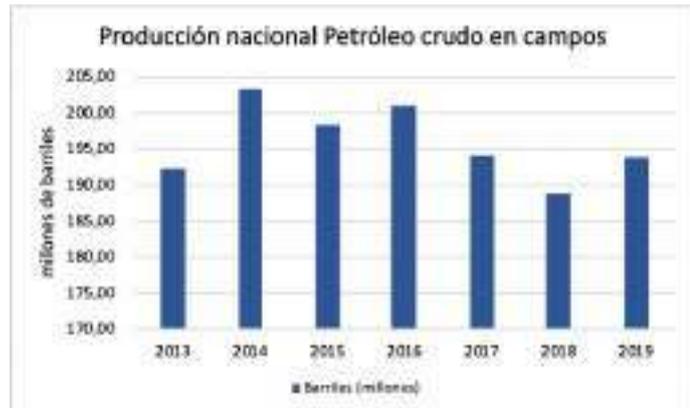
En cuanto a la variación interanual del PIB (-1.9%) las actividades económicas que presentaron una mayor tasa de variación positiva fueron: Acuicultura y pesca de camarón (12.8%); Pesca (7.4%); Servicios Financieros (4.5%); Petróleo y minas (3.5%); y, Actividades Profesionales (2.8%).

Producción de Petróleo

La información del Banco Central del Ecuador (BCE) establece que la Producción Nacional de Petróleo a diciembre de 2019 aumentó en 2.7% con relación a diciembre 2018. En parte, este incremento se debe a la mejora en la producción del campo Tambococha. Además, el análisis por empresas evidencia que Petroamazonas EP incrementó su producción anual en 5.3%, mientras que las Compañías Privadas aumentaron en 1.04% anual.

¹ Banco Central del Ecuador, Ministerio de Economía y Finanzas, Instituto Nacional de Estadísticas y Censos y ASOBANCA, Servicio de Rentas Internas

En promedio, la producción diaria de crudo para las Empresas Públicas fue de 427.6 miles de barriles en 2019. Dicha producción corresponde en su totalidad a Petroamazonas EP debido a que EP Petroecuador dejó de operar en las fases de exploración y explotación petroleras, estas actividades pasaron a Petroamazonas EP, según Decreto Ejecutivo No. 1351-A, de 2 de enero de 2013.



Fuente: Banco Central del Ecuador

Con respecto a las Compañías Privadas, la producción promedio diaria de crudo en 2019 fue de 114.3 miles de barriles, cantidad superior a la alcanzada en el periodo anterior que registró 113.2 miles de barriles.

Precios de Petróleo



Desde agosto del 2014, los precios internacionales del petróleo han presentado una tendencia a la baja determinada principalmente por un exceso de oferta en el mercado internacional. En 2019, persiste esa disminución en los precios del crudo.

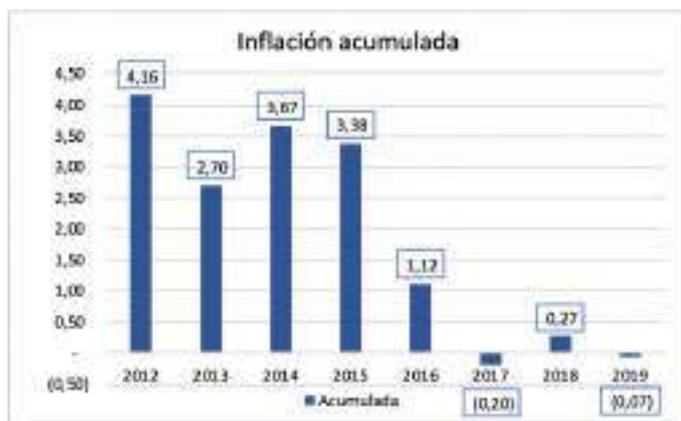
El West Texas Intermediate (WTI) a 2019 registró un valor promedio de 57.02 USD/barril, con una

disminución en su precio de 12.1% Fuente: Banco Central del Ecuador con relación al año precedente; los precios del crudo Oriente y Napo presentaron una disminución anual de 9.50% y 11.35%, respectivamente.

Inflación

Según el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INEC), el 2019 terminó con una inflación anual de -0.07%. La inflación acumulada muestra una caída significativa frente a diciembre de 2018 cuando se ubicó en 0,27%.

Los sectores que más aportaron al movimiento negativo de precios fueron 5 agrupaciones que en conjunto ponderan el 50.60%, siendo Prendas de vestir y calzado,



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas y Censos

Muebles y artículos para el hogar y la conservación ordinaria del hogar las de mayor porcentaje. Mientras que las variaciones positivas se registraron en divisiones de bienes y servicios, en 5 agrupaciones que en conjunto ponderan el 49.40% siendo Educación y Salud las de mayor porcentaje.

Deuda Externa



Según cifras publicadas por el Banco Central del Ecuador, en 2019 la deuda pública externa ascendió a USD 41.493 millones, lo que representó el 36.7% del PIB. En comparación con 2018, la deuda pública externa creció en USD 5.763 millones, es decir, un crecimiento del 16%. En este aspecto, se recibieron

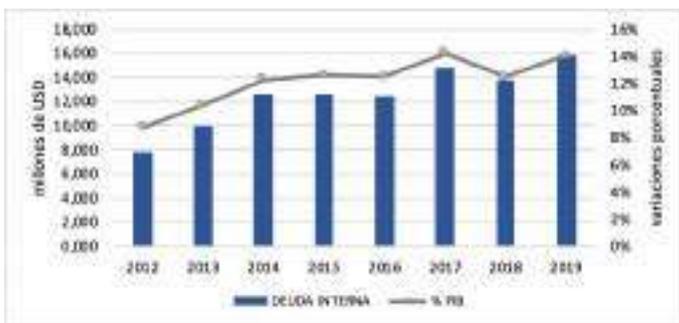
Fuente: Banco Central del Ecuador

desembolsos por USD 202.5 millones y se pagaron amortizaciones por USD 244.3 millones, con lo cual el flujo neto de la deuda fue negativo en USD 41.8 millones.

Deuda Interna

Según cifras publicadas por el Ministerio de Economía y Finanzas, en 2019 esta ascendió a USD 15.844 millones, lo que representó un 14% del PIB. Al comparar con 2018, la deuda interna creció en USD 2.110 millones, es decir, un crecimiento del 15%.

A partir de junio de 2014, con el fin de financiar un modelo económico sustentado en el gasto fiscal se inició la emisión de bonos global por USD 2.000 millones con vencimiento a 10 años, haciendo una emisión en 2015, tres emisiones en 2016 y cuatro emisiones en 2017, por un total de USD 7.250 millones.



Por su parte, el actual gobierno se estrenó en los mercados con bonos por USD 2.000 millones, al iniciar su mandato. Para octubre, una nueva por USD 2.500 millones y para enero del 2019, otra por USD 3.000 millones.

Como consecuencia, entre 2024 y 2028 el país tendrá que pagar

Fuente: Banco Central del Ecuador

USD 14.750 millones en capital por el vencimiento de los bonos emitidos entre 2014 y 2018.

El gráfico a continuación muestra el calendario de pagos del servicio de deuda (intereses y amortizaciones) que con anticipación detalla la complejidad de la situación fiscal por concepto de endeudamiento.

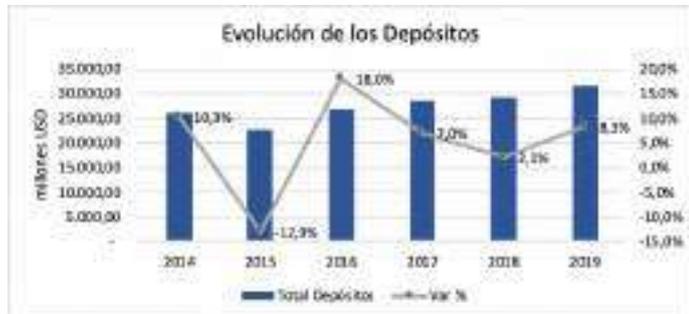
Calendario de pagos de amortizaciones e intereses de los bonos soberanos del Ecuador (2014-2028)



Es decir, el país está obligado a buscar nuevas fuentes de crédito para pagar los tramos que llegan a su madurez, e idealmente hallar la forma de re-perfilar la deuda contraída con sus acreedores para lograr tasas más bajas, extender los plazos y de esta manera reducir la carga financiera.

Depósitos Bancarios

De acuerdo con la Asociación de Bancos del Ecuador ASOBANCA, las captaciones bancarias cerraron al 2019² en USD 31.599 millones, lo que significó un crecimiento anual de 8,3%. Los porcentajes presentados significaron USD 2 426 millones más anualmente.



Para finales de diciembre de 2019, el saldo de las captaciones a plazo se ubicó en USD 12.375 millones constituyendo el 39% del total de depósitos. Por otra parte, los depósitos monetarios contabilizaron USD 10.320 millones lo que representó el 33% del total de los depósitos. Los depósitos de ahorro acumularon USD 8.904 millones y representaron el 28% de las captaciones.

Dentro de los depósitos a plazo, las captaciones de 31 a 90 días son el principal componente con el 27% del saldo total. Los depósitos de 91 a 180 días, de 181 a 360 días y de 1 a 30 días tuvieron una participación de 24%, 21% y 25%, respectivamente. Las captaciones de más de 361 días fueron el menor componente contabilizando el 3% del saldo total. Anualmente, los depósitos a plazo de 1 a 30 días fueron los que experimentaron el mayor crecimiento en su participación, al pasar de 22% a 25% entre diciembre 2018 y diciembre 2019.

Impuestos: Recaudación Tributaria



De acuerdo con las cifras publicadas por el Servicio de Rentas Internas (SRI) la recaudación tributaria neta en el 2019⁵ fue de USD 13,181 millones, lo que implica una disminución del 6% con respecto al 2018.

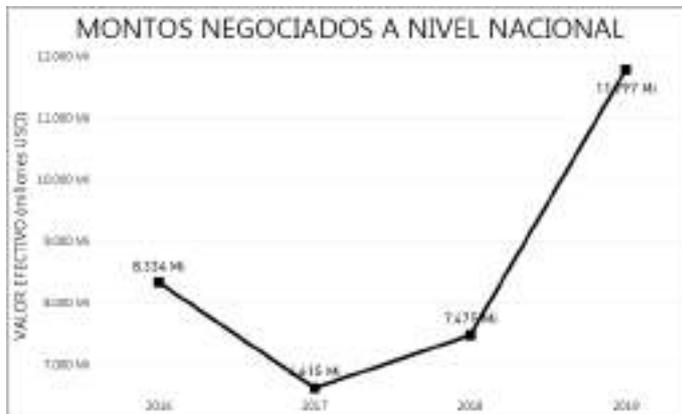
Para 2019, el IVA ha sido el impuesto con mayor recaudación (6,685 millones USD) seguido por el impuesto a la renta (4,769.9 millones USD) y el impuesto a la

salida de divisas (1,140 millones USD). Dichos valores presentan una disminución del 0.8%, 10.3% y 5.5% respectivamente en comparación a 2018.

² El total de depósitos incluye saldos netos de las captaciones monetarias, de ahorro y a plazo, se excluyen depósitos por confirmar

Desempeño del Mercado de Valores³

Volumen negociado

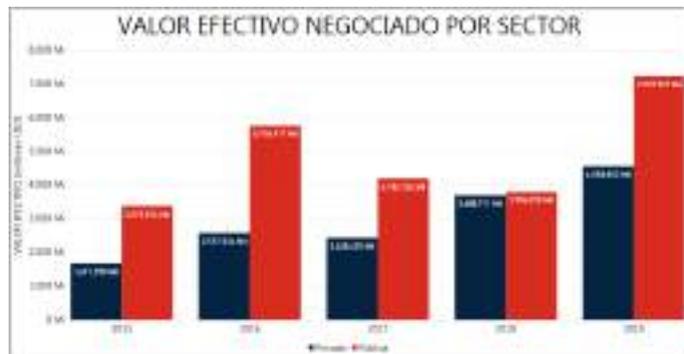


Los valores efectivos negociados a nivel nacional durante el 2019, llegó a los 11.797 millones, evidenciando un crecimiento del 58% con respecto al año anterior y convirtiéndose en el año con mayor valor efectivo negociado.

En 2019 se evidencia que la brecha en montos negociados segmentados en papeles del sector público como del privado se

incrementó, siendo el 61% y el 39% respectivamente la participación de cada tipo de papel en los valores efectivos negociados.

La participación de papeles del sector público se incrementó en el 2019 en un 10% (51% en 2018), mientras que los papeles del sector privado mermaron su participación en el mismo porcentaje (49% en 2018).



Emisores inscritos



En el 2019 ascendieron a 413 emisores. Desde el 2016 hasta el 2019, el número de emisores aumentó un 6%, siendo las titularizaciones y los fideicomisos el grupo que representó un mayor aumento con un 53%.

Emisores por sector

Durante los 4 últimos años (2016-2019) los emisores procedieron, principalmente, de los sectores comercial, industrial, servicios, AGPM (agrícola, ganadero, pesquero y maderero) y financiero (se excluyeron a las titularizaciones y fideicomisos de esta categorización):

³ Fuente: Bolsa de Valores de Quito

Sector	2015	2016	2017	2018	2019
Comercial	100	90	85	94	100
Industrial	81	84	82	84	87
Servicios	34	35	38	37	45
Agrícola, ganadero, pesquero y maderero	30	31	30	28	35
Financiero	28	26	25	27	29
Construcción	9	8	5	7	14
Mutualistas y Cooperativas	10	10	8	8	8
Inmobiliario	7	6	4	4	6
Energía y Minas	2	1	1	0	0
TOTAL	301	291	278	289	324

**No contempla Titularizaciones y Fideicomisos*

Pymes por provincia

Las Pymes representaron, en promedio, un 42% del total de los emisores inscritos en el mercado de valores. Provinieron, principalmente, de la provincia de Guayas, Pichincha y Azuay, como se ve a continuación:

Pymes por provincia	2015	2016	2017	2018	2019
Guayas	81	72	89	101	56
Pichincha	35	38	37	41	20
Cotopaxi	1	1	1	1	-
Galápagos	2	2	1	1	-
Los Ríos	1	1	1	1	-
Azuay	4	2	5	6	1
Santo Domingo	2	2	2	1	-
Manabí	-	-	-	1	4
Tungurahua	1	1	3	3	2
TOTAL	127	119	139	156	83

**No contempla Titularizaciones y Fideicomisos*

Renta Variable

El mercado de valores ecuatoriano sigue siendo marginal en cuanto a renta variable. En 2019 las negociaciones de renta variable representaron apenas el 1% del volumen nacional, a pesar de ello respecto al año anterior, el mercado de renta variable creció un 40%. Al 31 de diciembre 2019, 65 compañías tenían acciones inscritas en Bolsa.

Índice Nacional de Acciones del Mercado Ecuatoriano (ECUINDEX)

El Índice Nacional de Acciones del Mercado Ecuatoriano (ECUINDEX), nos permite medir el desenvolvimiento del mercado bursátil accionario a través de la variación de los precios de las principales empresas de este mercado (elegidas de acuerdo con la capitalización bursátil, montos efectivos negociados y número de transacciones evaluadas cada 6 meses).

En el segundo semestre del 2019, las 22 empresas que formaron parte de la canasta global del Ecuindex fueron:

- Banco Guayaquil
- Banco Pichincha
- Produbanco

- Holding Tonicorp S.A.
- Banco Bolivariano
- Compañía de Cervezas Nacionales
- Holcim Ecuador VN 3
- Superdeporte S.A.
- Surpapelcorp S A
- Ingenio San Carlos
- La Campiña Forestal (Strongforest)
- Homeforest El Refugio Forestal
- Energy & Palma Energypalma S.A.
- Superdeporte S.A.
- Continental Tire Andina S.A.
- Retratorec
- La Sabana Forestal (Plainforest) S.A.
- Cridesa
- La Colina Forestal (Hillforest) S.A.
- Natluk SA
- Corporación Favorita
- Brikapital

En el 2019, el Ecuindex mostró un comportamiento oscilante y alcanzó su valor máximo en enero (1,414.99), mientras que el valor mínimo marcó en julio con (1,302.80).

MESES	ECUIINDEX 2016	ECUIINDEX 2017	ECUIINDEX 2018	ECUIINDEX 2019
Enero	1124,94	1079,86	1256,62	1414,99
Febrero	1114,34	1081,81	1256,56	1414,45
Marzo	1104,31	1122,06	1268,08	1401,51
Abril	1126,66	1180,30	1262,45	1363,40
Mayo	1085,41	1129,14	1323,07	1367,51
Junio	1071,93	1154,29	1332,18	1355,33
Julio	1033,55	1154,25	1325,15	1302,80
Agosto	1036,57	1196,71	1359,19	1331,84
Septiembre	1031,43	1203,41	1402,03	1324,71
Octubre	1035,84	1247,06	1387,09	1330,61
Noviembre	1033,60	1220,34	1395,09	1377,72
Diciembre	1033,64	1206,08	1404,62	1406,89

Capitalización bursátil

La Capitalización Bursátil definida como el valor que el mercado asigna al patrimonio de la empresa, según el precio al que se cotizan sus acciones. Este valor se obtiene a partir de la multiplicación del número de acciones en circulación de una empresa por el precio de mercado en un momento dado. En 2019 la capitalización bursátil fue de USD 8,168 millones.



En el 2019, la capitalización bursátil finalizó con un decremento del 1% en comparación al año anterior. Este decremento se debió, principalmente, a la reducción del precio de mercado de las acciones de Mutualista Pichincha, Holding Tonicorp y Compañía de Cervezas Nacionales.

Volumen negociado por año (Valor efectivo y número de acciones)

En el 2018, el monto nacional negociado fue de USD 67.51 millones, y en el 2019 el monto nacional negociado llegó a USD 94.84 millones, mostrando un incremento del 40%.



El crecimiento en el año 2019 se debió principalmente a las negociaciones de las acciones:

Corporación Favorita C.A., Banco de la Producción S.A. PRODUBANCO, Banco Bolivariano C.A. y Banco Guayaquil S.A. que representaron un 66% de participación sobre el total negociado.

Pese a que las negociaciones de valores de renta variable crecieron en un 9% (406 operaciones más que el 2018), este mercado durante el año 2019 representó menos del 1% del total negociado, lo cual demuestra que es un mercado todavía en desarrollo.

Volumen negociado por emisor

Las acciones más negociadas a nivel nacional en 2019, según su valor efectivo, fueron de Corporación Favorita C.A. con USD 24.32 millones (26%), Banco de la Producción S.A. PRODUBANCO con USD 16.64 millones (18%), Banco Bolivariano C.A. con USD 15.11 millones (16%) y Banco Guayaquil S.A. con USD 6.39 millones (7%).

Numero de acciones y transacciones por emisor

En el 2019, el emisor con mayor número de acciones negociadas a nivel nacional fue Banco de la Producción PRODUBANCO S.A. con un total de 23.88 millones de acciones. Después, el emisor Banco Bolivariano C.A. negoció un total de 15.22 millones de acciones. En lo que corresponde a número de transacciones a nivel nacional, Corporación Favorita presentó un total de 2.299 negociaciones convirtiéndose en el emisor de valores de renta variable con mayor número de transacciones bursátiles en el año 2019.

AÑO EMISOR IV	2017		2018		2019	
	# ACCIONES	# NEGOCIACIONES	# ACCIONES	# NEGOCIACIONES	# ACCIONES	# NEGOCIACIONES
CORPORACION FAVORITA C.A.	18.263.895	1926	13.458.952	2388	9.728.027	2299
OTROS	2.373.944	941	8.291.720	2187	15.817.288	1578
BANCO GUAYAQUIL S.A.	2.316.951	178	4.073.295	337	5.788.599	448
BANCO DE LA PRODUCCION S.A. PRODUBANCO	736.837	15	1.586.572	149	23.878.488	389
HOJICM ECUADOR S.A.	31.807	119	18.486	139	13.049	81
BANCO PICHINCHA C.A.	861.361	78	188.900	87	7.597	302
CONFINA C.A. ISA CONFINA UNICO NACIONAL	488.781	29	535.752	82	1.008.810	129
SAN CARLOS SOC. AGR. IND.	2.063.732	85	2.099.583	51	681.503	37
BANCO BOLIVARIANO C.A.	3.353.061	41	3.317.596	41	15.215.359	33
INVERSANCARLOS	836.507	31	371.560	24	134.185	29
CONTINENTAL TIRE ANDINA S.A.	732.748	29	447.380	21	269.706	12
TOTAL	23.937.685	3470	32.448.726	4516	73.543.212	4922

Emisiones renta variable

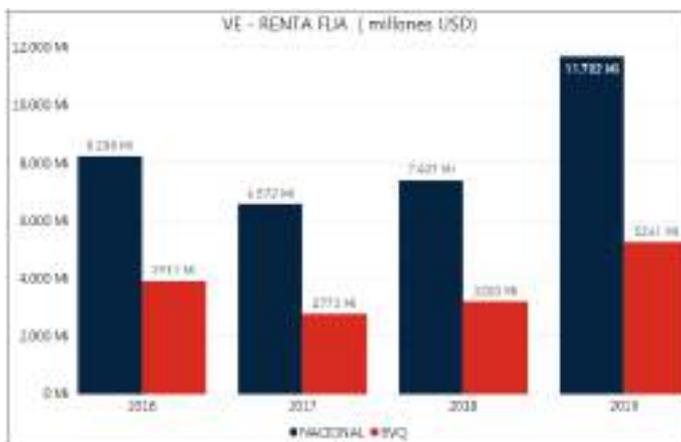
En el 2019 se presentaron 2 nuevas emisiones de renta variable:

- Fondo Colectivo de Inversión FIBRA ECU01
 - Numero de Acciones: 1.860
 - Valor Nominal: USD 1.000
- Fondo Colectivo de Inversión Inmobiliaria NOBIS I
 - Numero de Acciones: 10.000
 - Valor Nominal: USD 5.000



Renta Fija

Volumen negociado por año (Valor efectivo)



El monto negociado en renta fija a nivel nacional durante el 2019 alcanzó los USD 11.702 millones, lo que evidencia un crecimiento del 58% con respecto al último año.

Como se muestra en la tabla a continuación, los Certificados de Tesorería fueron los títulos más negociados con una participación del 40% del mercado nacional, seguido por Certificados de Inversión con un 19%, a continuación, con los Certificados de Deposito con un 13%, Papel Comercial con un 6% y Obligaciones Corporativas con una participación 7%.

AÑO TITULO RF	2017		2018		2019	
	VALOR EFECTIVO	%	VALOR EFECTIVO	%	VALOR EFECTIVO	%
CERTIFICADOS DE TESORERIA	2.425.964.032	37%	2.298.694.923	31%	4.772.091.350	40%
CERTIFICADOS DE INVERSION	1.085.153.572	16%	1.136.312.326	15%	2.282.590.558	19%
CERTIFICADOS DE DEPOSITO	874.130.162	13%	1.578.804.832	21%	1.518.588.527	13%
PAPEL COMERCIAL	642.633.103	10%	628.083.768	8%	693.709.121	6%
OBLIGACIONES CORPORATIVAS	449.309.325	7%	511.706.855	7%	833.881.581	7%
OTROS	181.324.924	3%	341.037.308	5%	410.832.381	3%
BONOS DE ESTADO	274.632.566	4%	153.584.774	2%	392.393.211	3%
NOTAS DE CREDITO	256.390.195	4%	276.613.933	4%	254.112.425	2%
FACTURAS COMERCIALES NEGOCIABLES	62.377.272	1%	271.777.234	4%	377.573.672	3%
TITULARIZACIONES	158.334.449	2%	226.653.226	3%	261.115.977	2%
TBC - TITULOS DEL BANCO CENTRAL	204.350.080	3%	51.421.970	1%		
TOTAL	6.614.605.881	100%	7.474.781.148	100%	11.796.778.802	100%

Cabe resaltar el crecimiento de negociación de las Facturas Comerciales Negociables que en el 2018 fue del 336% pasando de USD 62,38 millones USD 271,78 millones y a USD 377,57, es decir un crecimiento del 38,9%

Emisiones renta fija

En general, entre 2016 y 2019 el número de emisiones ha aumentado sustantivamente. El número de obligaciones emitidas se elevó de 29 a 69, demostrando un crecimiento del 138%. Asimismo, respecto a Papel Comercial, entre el 2016 y el 2019 el número de emisiones pasó de 33 a 28. Finalmente, el número de emisiones de titularizaciones se mantuvo al igual que en el año 2018, esto es 13 estructuraciones.



Montos emitidos y colocados

En el 2019, los montos emitidos en Obligaciones fueron USD 813 millones y el porcentaje de colocación fue del 75% (USD 608 millones); cabe resaltar que aún existen ofertas públicas vigentes y disponibles. Es importante mencionar, que dicho crecimiento se dio principalmente por la emisión de Bonos Verdes, cuyo valor de emisión fue de USD 250 millones, de los cuales se colocaron ya USD 150 millones. El 2019 evidenció un decremento en los montos emitidos en Titularizaciones del 0.5% en relación con el año anterior, con un total emitido de USD 237 millones, de los cuales se colocó el 93%.

Desempeño de MerchantValores

Durante el año 2019, la compañía experimentó por tres estados muy marcados en su desempeño.

El primer trimestre presentó niveles de iliquidez crecientes debido a la baja transaccionalidad en operaciones bursátiles y a la ausencia de estructuración de emisiones. En este escenario en el mes de abril la gerencia decidió incursionar en el mercado de bonos del estado provenientes del pago de incentivos jubilares a los maestros jubilados en 2016 y 2017.

El segundo período estuvo marcado por la expectativa del inicio de las negociaciones, las cuales empezarían en junio, lo cual no ocurrió, esto provocó que la iliquidez de la compañía se incrementara.

El tercer período inicia a partir del mes de agosto, cuando empezaron las negociaciones de estos títulos lo cual nos permitió revertir la tendencia y generar resultados positivos para la compañía.

Con este impulso hasta finalizar diciembre se generaron ingresos por USD 703.131, de éstos el 90% corresponden a comisiones bursátiles.

En total durante todo el año se negociaron 577 bonos de jubilación, un 37,4% más de lo presupuestado en abril, lo que nos ubicó como la segunda casa de valores a nivel nacional en la negociación de este tipo de títulos, con el 13% de participación de mercado. La casa de valores de mayor participación alcanzó el 43% del mercado y la tercera el 9%.

En 2019 abrimos un total de 1678 cuentas, de las cuales al momento mantenemos abiertas 800 subcuentas. El valor nominal de estos bonos es de \$53.100 en promedio y la comisión que se cobró por cada negociación estuvo alrededor del 2% en promedio.

El 2020, se emitirán nuevamente estos bonos por un monto aproximado de USD 290 millones, confiamos en que con la experiencia adquirida alcancemos una mayor participación de mercado en cuanto a número de bonos, aunque por el lado del valor de las comisiones se espera que se reduzca unitariamente, lo que nos obligará a incrementar el número de bonos.

Además de la negociación de bonos, la actividad comercial se desarrolló también en la búsqueda de:

- Manejo de portafolios de cooperativas
- Nuevas emisiones, se lograron tres de facturas comerciales
- Emisiones con GADs
- Asesorías corporativas

Así, en estos ámbitos se está trabajando con los siguientes clientes potenciales:

- GAD La Libertad, Titularización de proyectos
- GAD Sto. Domingo, Titularización de proyectos
- PETROECUADOR Titularización venta de combustibles a gasolineras

En cuanto a la actividad bursátil, la casa de valores negoció en renta fija más de USD 58 millones, versus los USD 52 millones de 2018. Lo que nos ubicó en el puesto 17 de 29 casas de valores (15 en 2018).

En total las casas de valores negociaron USD 6.884 millones en 2019, 56% más que en 2018.

En renta variable, el monto negociado por la casa de valores ascendió a USD 1,4 millones mientras que en 2018 éste fue de USD 2 millones. Esto nos permitió alcanzar el puesto 12 negociación de acciones (9 en 2018).

La negociación de acciones creció entre 2018 y 2019, fue de aproximadamente USD 92 millones, versus los USD 22 millones de 2018.

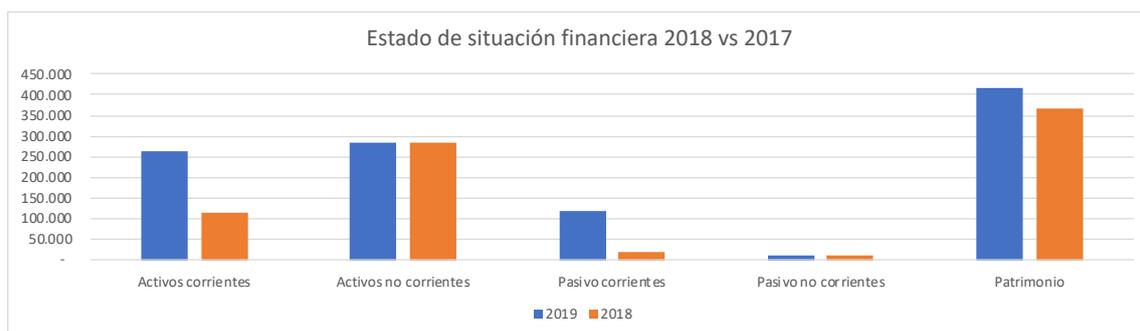
Los ingresos por comisiones de operaciones bursátiles en la BVQ fueron de aproximadamente USD 416 mil, versus los USD 160 mil de 2018. La ubicación en el ranquin fue el puesto 9 mientras que en 2018 fue el 12.

Cabe destacar que el mercado generó en 2019, USD 7,26 millones en comisiones, mientras que en 2018 las comisiones para las casas fue de USD 4,8 millones.

Estado de Situación Financiera 2019 vs. 2018

A continuación, se presenta la composición del estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2019 comparado con el año 2018:

	<u>31/12/19</u>	<u>%</u>	<u>Variación</u>	<u>%</u>	<u>31/12/18</u>	<u>%</u>
Activos corrientes	262.609	24%	147.705	129%	114.904	14%
Activos no corrientes	282.482	26%	15	0%	282.467	36%
Pasivo corrientes	120.860	11%	101.525	525%	19.335	2%
Pasivo no corrientes	9.685	1%	-1.521	-14%	11.206	1%
Patrimonio	414.545	38%	47.715	13%	366.830	46%



Activos corrientes

Los activos corrientes representan el 24% y el 14% para el 2019 y 2018 respectivamente, este incremento se genera principalmente por el efectivo en caja y bancos, debido al aumento de las comisiones generadas por la venta de bonos del estado para los jubilados (auge que de dio desde el mes de agosto del 2019), adicionalmente un rubro importante es el saldo que mantienen por cobrar con su compañía relacionada por US\$68,189, mismo que incremento aproximadamente US\$30,000 en comparación con el año 2018, adicionalmente al 31 de diciembre del 2019 las cuentas por cobrar comerciales han

disminuido en un 67% generado por la recuperación de la cartera manteniendo un saldo por cobrar que corresponde a los servicios de intermediación financiera con Ginsberg Ecuador S.A. por US\$4,064, valor que se estima será recuperado en el transcurso del año 2020.

Activos no corrientes

Como podemos apreciar en el año 2019, los activos no corrientes representan el 26% del total del balance, conformado principalmente por las inversiones en acciones y los muebles y equipos que mantiene la Compañía, a diferencia del año 2018 los activos no corrientes han disminuido en un 10%, debido principalmente al registro del ajuste por reconocimiento del VPP de la inversión que mantiene la Compañía en la Bolsa de Valores de Quito y el registro normal de la depreciación de los activos fijos.

Pasivos

Respecto a los pasivos estos han presentado variaciones significativas en comparación con el año 2018, debido a que muestran un incremento generado por el impuesto a la renta por pagar del año 2019, la participación trabajadores, rubros que a diferencia del año 2018 no se contemplaban por la situación económica que atravesaba la Compañía.

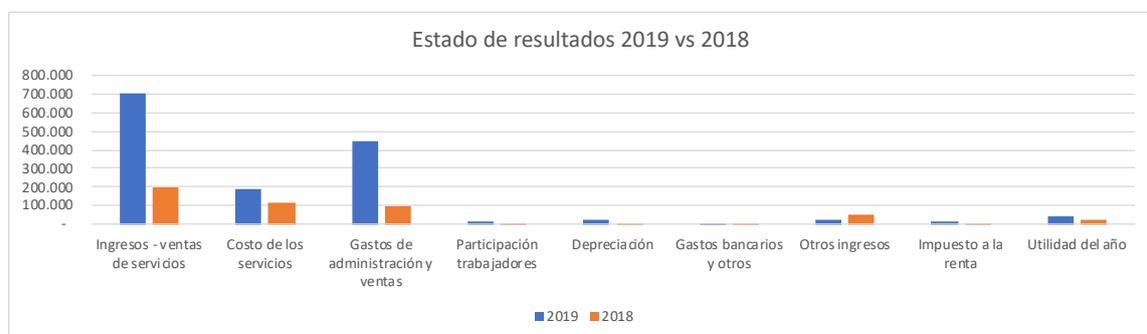
Patrimonio

Como se puede apreciar el patrimonio creció en un 13% respecto al año 2018, incremento generado principalmente por la utilidad generada en el año 2019.

Estado de Resultados

A continuación, se presenta la composición del estado de resultados al 31 de diciembre de 2019 comparado con el año 2018:

	<u>31/12/19</u>	<u>Variación</u>	<u>%</u>	<u>31/12/18</u>
Ingresos - ventas de servicios	703.131	504.777	254%	198.354
Costo de los servicios	185.715	70.012	61%	115.703
Gastos de administración y ventas	448.083	351.104	362%	96.979
Participación trabajadores	10.413	5.466	110%	4.947
Depreciación	20.445	14.993	275%	5.452
Gastos bancarios y otros	7.452	5.015	206%	2.437
Otros ingresos	27.983	-26.422	-49%	54.405
Impuesto a la renta	13.710	10.958	398%	2.752
Utilidad del año	45.294	20.805	85%	24.489



Como se puede apreciar en el gráfico, los ingresos han aumentado considerablemente respecto del año 2018, generados principalmente por las comisiones recibidas por la venta de los bonos del estado de los jubilados (Ministerio de Educación). Concomitante con esto

fue necesario viajar a nivel nacional para captar a los clientes a través de charlas para aperturar sus cuentas y posteriormente negociar los bonos, por lo cual se observa un incremento considerable de los gastos de administración y ventas, dentro de los que sobresalen los gastos de viaje, las comisiones pagadas los empleados, los sueldos y salarios, honorarios profesionales, publicidad entre otros. Como se puede apreciar en el gráfico podemos concluir que los ingresos incrementaron gracias a la creciente demanda de los servicios de intermediación bursátil.

En resumen, en 2019 funcionó la estrategia de incursionar en este mercado, lo cual nos ha generado una curva de aprendizaje que podrá ser explotada en posteriores emisiones, las que empezarán en 2020.

Aprovecho la oportunidad para brindar un reconocimiento a cada uno de los miembros del equipo de trabajo, por su compromiso, durante las épocas difíciles, así como por su dedicación cuando se requirió redoblar esfuerzos.

Quito D.M., 26 de junio de 2020

Atentamente,



Washington Toaza Meza
PRESIDENTE EJECUTIVO