

**INFORME DE ACTIVIDADES DE LA GERENCIA Y DE LA PRESIDENCIA A LA
JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS DE MOREANO BORJA CASA DE
VALORES C.A AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011.**

ENTORNO

Uno de los episodios más significativos en el ámbito bursátil constituyó la decisión adoptada por el Consejo Nacional de Valores (CNV), dado en el año 2010, consistente en la disposición de que se unificaran los sistemas transaccionales de las dos bolsas de valores. Mediante el acuerdo de compartir la propiedad por parte de las dos bolsas de valores de la compañía Redeal, prevista a ser la única proveedora del servicio de rueda electrónica, el Sistema Único Bursátil (SIUB), entro en producción para todas las casas de valores del país y lo estamos utilizando desde Enero del 2012.

En cuanto al entorno de la economía ecuatoriana, los mejores ingresos petroleros financiaron un mayor gasto fiscal, incrementando la liquidez del sistema financiero, generando incentivos para sostener las altas tasas de crecimiento del sector comercial y el crédito de consumo y vivienda, este último reflejado en las colocaciones del banco del IESS.

Ante el comportamiento favorable de estos factores, la inflación se ha mostrado creciente, superando incluso las expectativas oficiales, especialmente en el rubro alimentos. El incremento de los precios internacionales y la política tributaria actual, también son variables que han impulsado el alza de precios.

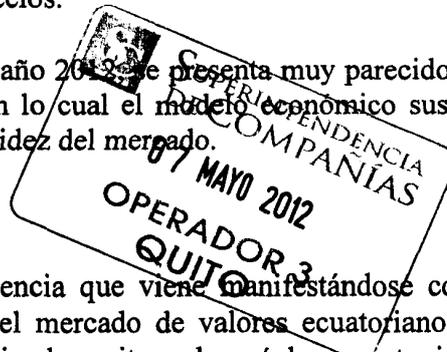
El panorama económico del país, para el año 2012 se presenta muy parecido al año 2011. El precio del petróleo estable y alto, con lo cual el modelo económico sustentado en el gasto público continuará y con ello la liquidez del mercado.

SITUACION DEL MERCADO

Durante el año 2011 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, reiterando así las oportunidades que el mercado de valores ofrece para canalizar los recursos del ahorro nacional, de mediano y 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.

En los últimos dos años los montos negociados en las bolsas de valores de Quito y Guayaquil se han reducido. El año 2011 comparado con el 2010 registra una contracción del 26%, y se debe principalmente a la caída en la negociación de valores de renta fija, según datos de la bolsa de valores de Quito.

En el año 2011 al igual que los anteriores, se trabajó conjuntamente con la bolsa de valores y las casas de valores en orientar a las autoridades con respecto a las observaciones y recomendaciones para el proyecto de la nueva ley de mercado de valores. El resultado ha



sido altamente auspicioso, al punto que hoy se analiza un proyecto sustancialmente mejor. Estamos a la espera del ejecutivo para que dicho proyecto entre a discusión en la Asamblea Nacional.

En el año 2011, Casas de Valores, representadas por la Asocaval, llevaron a cabo varios esfuerzos y actividades para fortalecer el mercado, mediante el impulso de programas de promoción y educación en lo que se refiere a cultura bursátil, el desarrollo de nuevos productos y la incorporación de nuevos emisores.

LA COMPAÑÍA

Por decisión del Directorio de la compañía, en el año 2011 se destinaron recursos y tiempo para capacitación del personal de Moreano Borja. Es así que dependiendo de los perfiles ocupacionales y de las posiciones que ocupan en la empresa, el personal asistió a cursos de actualización de conocimientos de contabilidad, prevención de lavado de activos y valoración de empresas. También se apoyó de acuerdo a la decisión del directorio para que un funcionario empiece una especialización superior en dirección de empresas, como estudios de post grado que le enriquecen personalmente y aporta con sus conocimientos a la empresa.

En el año terminado 2010 Moreano Borja Casa de Valores tuvo la oportunidad de incursionar en el servicio de administración de portafolios de terceros. Este es un campo importante que se ha dado los primeros pasos esperando que se pueda conseguir incrementar a futuro de manera importante el mencionado servicio. Igualmente se realizó algún trabajo de valoración de empresas, aunque no tuvo la significación del año anterior.

Durante este año se definió y renovó el logo de la empresa, dando un toque de actualidad, pero manteniendo sus líneas para no perder identidad.

Han sido consideradas y ejecutadas las disposiciones determinadas por las Juntas Generales de Accionistas y las Resoluciones del Directorio.

Se mantiene como política de la compañía el mantener una estructura liviana de personal para poder hacer frente a cambios inesperados en las condiciones económicas del entorno en general, y del sector en particular. En el presente ejercicio no ha existido incremento de personal.

• Operaciones de Bolsa

Durante el año 2011, Moreano Borja Casa de Valores C.A realizó operaciones de intermediación en la Bolsa de Valores de Quito, por un monto efectivo global de \$ 51,275,357.61 Del monto efectivo global negociado, el valor de US\$ 6,869,507.08 corresponde a monto efectivo en transacciones de renta variable, que equivale a un 13.4% del monto efectivo global negociado y el valor de US\$ 44,405,850.53 corresponde a monto efectivo en transacciones de renta fija que equivale a un 87.13% del monto efectivo global negociado.

Moreano Borja Casa de Valores C.A participó en 175 de las ruedas llevadas a cabo por la Bolsa de Valores, en las cuales realizó 532 transacciones.

El monto anual de comisiones ganadas por intermediación en la Bolsa de Valores asciende a US\$77,860.15 del cual, el 67.61% corresponde a comisiones generadas por las operaciones en renta variable.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Por el año 2011, la compañía se ha mantenido en el mercado como una de las Casas de Valores independiente que alcanza un buen desempeño en cuanto a volúmenes de operaciones y comisiones. Sin embargo los valores transados y las comisiones ganadas son inferiores a las que se obtuvo en el año 2010.

Una de las diferencias con respecto al año anterior fue en los valores facturados por los servicios de valoración de empresas, rubro que fue muy importante en los resultados obtenidos en el ejercicio económico del año 2010.

La estrategia a seguir sería la de mantenerse en el mercado con nuestros servicios de intermediación y tratar de desarrollarnos en el campo de la asesoría financiera y administración de portafolios. También debemos mantenernos muy alertas de las posibles reformas legales que traería la nueva ley de Mercado de Valores, analizando los impactos que puedan ocasionarnos y aprovechando las oportunidades que se puedan presentar.

La utilidad de la Compañía de acuerdo al Estado de Resultados es de \$7.185,41. Luego de la participación de trabajadores e impuesto a la renta queda una utilidad neta \$ 6.108. La gerencia de la empresa propone a la Junta General de Accionistas que de las utilidades obtenidas por el año 2011, se destine el 10% a la reserva legal, y el resto de las utilidades se mantenga en la cuenta patrimonial de Resultados. Dada la situación actual del mercado se propone mantener una política de austeridad en cuanto a gastos y entrega de utilidades a los accionistas, hasta que el panorama este mas claro en cuanto a los ingresos que se pueden conseguir en el año 2012.

Finalmente adjuntamos los estados financieros, estados de resultados, evolución del patrimonio y flujo de efectivo al 31 de Diciembre de 2011.

Quito D.M, 29 de Marzo del 2012.

Atentamente,


Ing. Patricio Moreano P.
GERENTE



MOREANO BORJA CASA DE VALORES C.A.
BALANCE GENERAL
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

(Expresado en dólares estadounidenses \$)

ACTIVO	Referencias a Notas	2011	2010
ACTIVO CORRIENTE			
Efectivo y equivalentes al efectivo	2 j) y 4	4,726	16,030
Inversiones	2 c) y 5		
Renta Variable		104,325	204,358
Renta Fija		60,911	9,021
		<u>165,236</u>	<u>213,379</u>
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	6		
Empleados		-	822
Anticipo proveedores		-	282
Intereses por cobrar		1,120	86
Otras Cuentas por Cobrar		520	-
		<u>1,640</u>	<u>1,189</u>
Deudores por intermediación operaciones bursátiles	7		
Comitentes por cobrar compras		-	-
Deudores por intermediación		7,373	3,889
		<u>7,373</u>	<u>3,889</u>
Otros activos corrientes	8		
Impuestos Retenidos		3,596	8,917
TOTAL ACTIVO CORRIENTE		182,571	243,403
ACTIVO NO CORRIENTE			
Propiedad planta y equipo menos depreciación acumulada	2 e) y 9	401	596
Otros activos no corrientes			
Activo por impuestos diferidos	2 h) y 10	55	24
Depositos en garantía	11	90,975	67,656
Activos Intangibles	2 d) y 11	115,459	115,459
TOTAL ACTIVO		389,461	427,138
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS	14	275,118	135,862
Valores en garantía		68,471	62,656
Colaterales de operaciones de reporto		206,647	73,205

MOREANO BORJA CASA DE VALORES C.A.
BALANCE GENERAL
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

(Expresado en dólares estadounidenses \$)

PASIVO Y PATRIMONIO	Referencias a Notas	2011	2010
PASIVO CORRIENTE			
Obligaciones Financieras			
Sobregiros bancarias		310	1,251
Deudas sector no financiero	12		
Acreedores por intermediación		6,809	16,818
Acreedores varios		3,885	3,865
Partes relacionadas		-	3,485
Proveedores		1,198	3,315
		<u>11,893</u>	<u>27,484</u>
Pasivos acumulados	13		
Comisiones Bolsa de Valores de Quito		16	31
Pasivo por impuestos corrientes		710	12,886
Beneficios sociales		7,912	11,530
		<u>8,638</u>	<u>24,448</u>
TOTAL PASIVO CORRIENTE		20,841	53,183
PASIVOS NO CORRIENTES			
Obligaciones por beneficios diferidos	2 j) y k)	45,572	37,335
PATRIMONIO (Véase estado adjunto)		323,048	336,620
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		389,461	427,138
CUENTAS DE ORDEN DEUDORAS	14	275,118	135,862
Valores en garantía		68,471	62,656
Colaterales de operaciones de reporto		206,647	73,205

Las notas explicativas anexas 1 a 21 son parte integrante de los estados financieros.



MOREANO BORJA CASA DE VALORES C.A.
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRAL
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

(Expresado en dólares estadounidenses \$)

	Referencias a Notas	2011	2010
Ingresos Operacionales			
Intereses		9,927	3,420
Comisiones operaciones bursátiles		77,847	92,340
Comisiones operaciones de gestión		425	190
Ingresos por asesoría financiera		1,300	52,990
Dividendos		31,320	9,440
Utilidades en valuación activos financieros		40,203	58,455
Total Ingresos Operacionales		161,022	216,835
Costos Operacionales			
Pérdidas en títulos	-	13,291	3,389
Intereses y comisiones por operaciones	-	117	25
Comisiones	-	153	-
Total Costos Operacionales	-	13,561	3,414
MARGEN BRUTO		147,461	213,421
Gastos de Operación			
Administrativos	-	138,881	162,105
Financieros	-	699	575
Comercialización	-	695	809
Total gastos de Operación	-	140,276	163,488
Otros (egresos), ingresos (neto)		0	0
Utilidad antes de la participación de los trabajadores		7,185	49,933
en las utilidades e Impuestos a la Renta			
15% Participación de los trabajadores en las utilidades	2 m)	- 1,078	- 7,490
25% Impuesto a la Renta corriente y diferido	2 l)	-	- 11,020
Utilidad neta del año y resultado integral		6,108	31,422

Las notas explicativas anexas de la 1 a la 21 son parte integrante de los estados financieros



 Ing. Patricio Moreano
GERENTE GENERAL



 C.P.A. Gonzalo Villacrés
CONTADOR GENERAL

**MOREANO BORJA CASA DE VALORES C.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO
AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010**

(Expresado en dólares estadounidenses USD)

CUENTAS	Referencia a Notas	Capital Social (1)	Reserva de Capital	Reserva Legal	Efecto de Aplicación por primera vez de NIIF	Utilidad o déficit acumulado	Total
Saldos al 1 de Enero de 2010		200,000	61,106	16,708	4,136	38,998	320,948
Utilidad Neta del año						31,422	31,422
Incremento Reserva Legal				1,905	-	1,905	-
Reparto de dividendos según resolución de la Junta General, celebrada el 29 de enero del 2010					-	15,750 -	15,750
Saldos al 31 de Diciembre de 2010		200,000	61,106	18,613	4,136	52,765	336,620
Incremento Reserva Legal				3,142	-	3,142	-
Utilidad Neta del año						6,108	6,108
Reparto de dividendos según resolución de la Junta General, celebrada el 30 de marzo del 2011					-	19,680 -	19,680
Saldos al 31 de Diciembre de 2011		200,000	61,106	21,755	4,136	36,050	323,048

(1) Representado por 200.000 acciones con un valor nominal de \$1 cada una.

Las notas explicativas anexas de la 1 a la 21 son parte integrante de los estados financieros


 Ing. Patricio Moreano
GERENTE GENERAL


 C.P.A. Gonzalo Villacrés
CONTADOR GENERAL

MOREANO BORJA CASA DE VALORES C.A.
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

(Expresado en dólares estadounidenses \$)

	Referencia a Notas	2,011	2,010
FLUJOS DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
Efectivo recibido de clientes		147,531	222,025
Efectivo pagado a proveedores y empleados	-	151,615	- 165,759
Otros activos corrientes	-	<u>31,256</u>	<u>- 11,782</u>
Efectivo neto (en) actividades de operación	-	35,340	44,483
FLUJOS DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:			
Adiciones de propiedades y equipos, netos de ventas	2 e) y 9	-	149
Inversiones en acciones, netos de ventas	2 c) y 5	<u>48,142</u>	<u>- 44,546</u>
Efectivo neto de (en) actividades de inversión		48,142	- 44,695
FLUJOS DE CAJA DE (EN) ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO:			
Sobregiro bancario		-	1,251
Increment. (decrem.) en préstamos por pagar		3,485	860
Dividendos pagados en efectivo a los accionistas		<u>19,680</u>	<u>- 15,750</u>
Efectivo neto de (en) actividades de financiamiento	-	24,106	- 13,639
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFFECTIVO:			
Incremento (disminución) neto en efectivo y equivalentes de efectivo		- 11,304	- 13,851
Saldo al comienzo del año		16,030	29,881
SALDOS AL FIN DEL AÑO	4	4,726	16,030

NOTA N° 3.- EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	2011	2010
Caja	200	200
Banco Pichincha	3,589	15,150
Banco Produbanco	-	-
Banco Pichincha Ahorros	91	30
Banco Central del Ecuador	<u>846</u>	<u>650</u>
Efectivo y Equivalentes de efectivo	4,726	16,030

NOTA N° 4.- INVERSIONES

	2011	2010
Renta variable - Acciones y participaciones- (1)		
Cridesa	530	370
La Favorita	83,633	43,698
Banco del Pichincha	8,761	13,000
Holcim Ecuador	<u>11,402</u>	<u>147,290</u>
	104,325	204,358
Renta fija (2)		
Notas de crédito	-	1,392
Obligaciones	-	2,488
Valores en Titularización	<u>60,911</u>	<u>5,141</u>
	60,911	9,021
Inversiones	165,237	213,379

(1).- Corresponde a las inversiones de renta variable actualizadas al cierre de cada período de conformidad con el precio último del mercado, según las cotizaciones emitidas por la Bolsa de Valores Quito.

2011

Emisor	No. Acciones	Valor por acción	Valor Inversión
Cristalería del Ecuador S.A. Cridesa	123	4.31	530
Corporación Favorita C.A.	18,585	4.50	83,633
Banco Pichincha	6,739	1.30	8,761
Holcim Ecuador S.A.	200	57.01	<u>11,402</u>
Total Acciones Renta Variable			104,325

2010

Emisor	No. Acciones	Valor por acción	Valor Inversión
Cristalería del Ecuador S.A. Cridesa	123	3.01	370
Corporación Favorita C.A.	8,585	5.09	43,698
Banco Pichincha	9,091	1.43	13,000
Holcim Ecuador S.A.	2,860	51.50	<u>147,290</u>
Total Acciones Renta Variable			204,358

(2).- Corresponde a las inversiones de renta fija registradas al costo, y ajustadas a precio de mercado de conformidad con las cotizaciones emitidas por la Bolsa de Valores de Quito, además se determina los intereses respectivos al cierre del ejercicio.

Véase página siguiente...

Vienen página anterior...

2011

Título Valor	Fecha de compra	Fecha de vencimiento	Valor Nominal	Precio de Ajuste
Valores de Titularización -Fideicomiso Mercantil Irrevocable	13/05/2011	13/04/2014	60,833.33	100.12810
Total Bonos en Renta Fija				

2010

Título Valor	Fecha de compra	Fecha de vencimiento	Valor Nominal	Precio de Ajuste
Notas de Crédito -Servicio de Rentas Internas (SRJ)	Octubre-2010	-	-	-
Obligaciones -Coop. Ecuatoriana de Aluminio (Cedal)	27/02/2008	11/02/2011	2,505.00	99.30820
Valores de Titularización -Fideicomiso Mercantil Irrevocable	10/08/2010	10/08/2013	5,000.00	102.81240
Total Bonos en Renta Fija				

NOTA N° 5.- DEUDAS COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR

	2011	2010
Empleados	-	822
Anticipo Proveedores	-	282
Intereses por cobrar (3)	1,120	86
Otras Cuentas por Cobrar	<u>520</u>	-
Cuentas y Documentos por cobrar	1,640	1,189

(3) Corresponde a el cobro de los intereses generados por las inversiones de portafolio.

NOTA N° 6.- DEUDAS POR INTERMEDIACIÓN OPERACIONES BURSATILES

	2011	2010
Deudores por intermediación (4)	<u>7,373</u>	<u>3,889</u>
Cuentas y Documentos por cobrar	7,373	3,889

(4) Corresponde a valores por liquidar a comitentes.

NOTA N° 7.- OTROS ACTIVOS CORRIENTES

	2011	2010
Impuestos Retenidos	<u>3,596</u>	<u>8,917</u>
Cuentas y Documentos por cobrar	3,596	8,917

NOTA N° 8.- PROPIEDAD PLANTA Y EQUIPO

A continuación se presenta el movimiento del costo y la depreciación acumulada.

	2011	2010	Tasa anual de depreciación
Muebles	4,300	4,300	10%
Equipo de Oficina	11,344	11,344	10%
Equipo de Computación	6,899	6,899	33%
Enseres	6,920	6,920	10%
Menos:			
Depreciación acumulada	<u>- 29,061</u>	<u>- 28,865</u>	
Otros activos fijos no depreciables	-	-	
Propiedad, Planta y Equipo	401	596	
MOVIMIENTO:	2011	2010	
Saldo inicial al 1 de Enero	596	1,095	
Adiciones netas	-	149	
Retiros y/o ventas	-	-	

Reclasificaciones	-	-
Depreciación del año	196	648
Pérdidas por deterioro	-	-
Saldo al 31 de Diciembre	401	596

El monto de las propiedades, planta y equipo no excede su valor de utilización económica.

NOTA N° 9.- IMPUESTO A LA RENTA Y PARTICIPACIÓN A TRABAJADORES DIFERIDOS

2011

	Base Imponible	Activo por impuesto
Provisión por Jubilación Patronal naturaleza temporal	218	55
Activo por Impuesto Diferido		55

2010

	Base Imponible	Activo por impuesto
Provisión por Jubilación Patronal naturaleza temporal	94	24
Activo por Impuesto Diferido		24

NOTA N° 10.- OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES

	2011	2010
Depósitos en Garantía (5)		
Cartera Pignorada en Garantía	64,444	57,738
Fondo Garantía (5%)	4,027	4,919
Depositos en garantía por reporto (6)	22,505	5,000
	90,975	67,656
Acciones y participaciones		
Cuota Patrimonial BVQ (7)	115,459	115,459

(5)- Corresponde a valores pignorados y un fondo de garantía en la Bolsa de Valores Quito. Según el Art. 52 de la Ley de Mercado de Valores.

(6)- Corresponde a acciones entregadas en garantía, para cubrir operaciones de Reporto Bursátil en la Bolsa de Valores de Quito, las mismas que se encuentran valoradas a precio de mercado al término de cada periodo de conformidad con las cotizaciones emitidas por la Bolsa de Valores de Quito.

(7)- Corresponde a la membresía de la Bolsa de Valores Quito; para el año 2011 y 2010 se registra a su costo atribuido considerando el saldo acumulado de las posibles pérdidas por deterioro.

NOTA N° 11.- DEUDAS SECTOR NO FINANCIERO

	2011	2010
Sobregiros bancarios	310	1,251
Acreedores por intermediación (8)	6,809	16,818
Acreedores varios	3,885	3,865
Partes relacionadas (9)	-	3,485
Proveedores	1,198	3,315
Cuentas y documentos por pagar	12,203	28,735

(8).- Corresponde a valores por liquidar de comitentes.

(9).- Corresponde un valor de aproximadamente US\$902 por concepto de gastos administrativos a ser reembolsados al Señor Patricio Moreano, y un valor de aproximadamente US\$2.582 por pagar a la Señora Yolanda Pozo por concepto de arriendo.

NOTA N° 12.- PASIVOS ACUMULADOS

	2011	2010
Comisiones Bolsa de Valores de Quito	16	31
Pasivos por impuestos corrientes	710	12,886
Beneficios sociales	<u>7,912</u>	<u>11,530</u>
	8,638	24,448

Véase página siguiente...

Vienen página anterior...

MOVIMIENTO PASIVOS ACUMULADOS:	Saldos al Inicio	Incrementos	Pagos y/o Utilizaciones	Saldos al Final
2011				
Comisiones Bolsa de Valores de Quito	31	18,626	18,641	16
Impuestos por pagar corrientes	12,886	5,944	18,120	710
Beneficios sociales	11,530	27,297	30,916	7,912
2010				
Comisiones Bolsa de Valores de Quito	412	18,831	19,212	31
Impuestos por pagar corrientes	3,216	28,952	19,282	12,886
Beneficios sociales	9,334	30,355	28,158	11,530

NOTA N° 13.- CUENTAS DE ORDEN

	2011	2010
Valores en garantía	68,471	62,656
Colaterales de operaciones de reporto (10)	<u>206,647</u>	<u>73,205</u>
Total	275,118	135,862

(10).- Corresponde a operaciones por reporto, y acciones entregadas en garantía, para cubrir operaciones de Reporto Bursátil en la Bolsa de valores de Quito.