



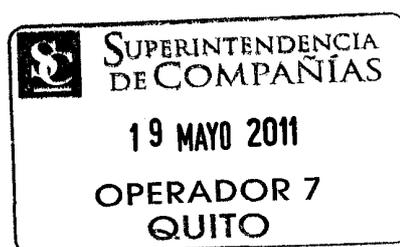
CASA DE VALORES APOLO S.A.

**VALORAPOLO**

**CASA DE VALORES APOLO S.A. VALORAPOLO**

**JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS**

**EJERCICIO ECONÓMICO 2010**





CASA DE VALORES APOLO S.A.

**VALORAPOLO**

**INFORME DE GERENCIA PRESENTADO A LA JUNTA  
GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS CORRESPONDIENTE  
AL PERIODO ECONOMICO DE 2010**

Señores Accionistas:

Me es grato someter a consideración de ustedes el informe sobre la operación de la Empresa y su situación financiera, durante el ejercicio económico del año 2.010.

**ANTECEDENTES:**

Casa de Valores Apolo S.A., Valorapolo fue constituida mediante escritura pública otorgada por el Notario Décimo Primero del cantón Quito el día 3 de junio de 1994 y se inscribió en el Registro Mercantil del mismo cantón, el 25 de julio de 1994. Sus operaciones se iniciaron legalmente a partir del 31 de Agosto de ese mismo año. Contando con Operadores de Valores de reconocida trayectoria dentro del ámbito bursátil, Casa de Valores Apolo S.A., ha logrado consolidar una empresa con gran posicionamiento en el mercado bursátil. El capital social pagado se mantiene en \$200.000,00, distribuido en 200.000 de acciones ordinarias y nominativas de un valor nominal de US\$ 1,00 cada una.

**ENTORNO ECONOMICO:**

El año 2010 fue una año complicado para las distintas industrias del país. Un entorno marcado por bajos precios del petróleo, un proceso electoral en marcha, relaciones tensas con los países vecinos, un discurso presidencial de constante ataque a la empresa privada y a la banca, debilitó a una ya afectada economía.

La incertidumbre en el ámbito económico fue la característica en el primer semestre del año, sin embargo, para el segundo semestre, se observó un incremento en depósitos fijos en la banca, a pesar, de que no se observa un crecimiento en el otorgamiento de créditos.

Una severa crisis energética afectó al país, por un periodo de más de 30 días, obligando a reducir la producción en todos los sectores de la economía. El mercado laboral presente preocupantes índices de deterioro en el último año. Un incremento del 1.7% en el subempleo. El desempleo alcanzó niveles del 9.1% en Septiembre.

El incremento del gasto público ha impulsado a aquellos negocios relacionados con los proyectos de infraestructura que desarrolla el gobierno. De igual manera el incremento de la burocracia inyectó recursos a la economía impulsando la demanda agregada y el consumo, dado que la plana de empleados gubernamentales creció en alrededor del 45%. Este incremento de gasto público y de burocracia, impulsó la demanda agregada, sin embargo dada una limitada oferta de bienes y servicios, se produjeron presiones en la balanza comercial debido a un incremento acelerado de las importaciones. En busca de frenar este efecto el gobierno ejerció control a las importaciones durante el año 2009 y 2010 y se espera que continúen en el presente año.

El financiamiento del déficit por parte del gobierno será el factor clave de éxito del plan del gobierno para su programa 2011-2014. Nuestro acceso a crédito a través de organismos



CASA DE VALORES APOLO S.A.

## VALORAPOLO

multilaterales es muy limitado, y además la banca internacional ha reducido las líneas al país tras la crisis internacional. Al momento solamente gobiernos cercanos como China son una fuente segura de financiamiento para el Ecuador, así que será crucial el plan de incremento de recaudaciones tributarias que el gobierno impulsa. Por este motivo se prevé cierto incremento en iniciativas del gobierno en la obtención de nuevas fuentes de financiamiento vía nuevos impuestos, reducción de subsidios no focalizados y ciertas medidas de control del gasto público.

Por estos motivos pronosticamos un crecimiento económico moderado en el orden del 2.2% para el 2011 y 3% para el 2012. Se proyectan estas cifras tras un crecimiento del orden del 4.3% en el último trimestre del 2010 vs. el trimestre anterior, lo cual dejó un crecimiento anual a la economía del orden del 1.95% para el final del 2010.

Durante el 2010 observamos una reactivación y retorno de las inversiones del sector privado, ya que estas crecieron el 14.2% respecto al 2009. Esto fue gracias al resultado de un discurso más moderado de parte del gobierno hacia el sector empresarial. El consumo también creció en un 5.4% en el 2010 comparado con el decrecimiento que había tenido en el 2009 de -0.7%. El 2011 proyecta un crecimiento en el consumo del 3.7%.

Como parte de las iniciativas estatales de reactivación de la economía, el estado participa ahora junto con el sector privado en el financiamiento de vivienda. A través del IESS Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, se otorgaron en los últimos 2 años nuevas líneas de créditos hipotecarios, las cuales impulsaron el mercado de vivienda. Recordemos que las tasas de interés en el país están limitadas, lo que trajo menores costos de endeudamiento para los agentes económicos, factor que también impulsó el crédito hipotecario y de consumo.

Es muy difícil obtener en el Ecuador data de ventas directas, sin embargo a través del impuesto a las ventas IVA podemos inferir que el incremento de las ventas estuvo en el orden del 22.5% según esta recaudación en el 2010. Por el otro lado la importación de bienes de consumo se incrementó 345% en el 2010, lo cual nos da una nueva señal del incremento en el consumo de los hogares.

Un impulso adicional al consumo de los hogares está dado usualmente por los incrementos en las remesas de familiares enviadas desde el exterior. Estas cayeron con la crisis internacional dado los problemas en países como España, Italia, EEUU, etc. Esperamos un repunte en las mismas tras una normalización paulatina de la situación financiera internacional.



CASA DE VALORES APOLO S.A.

VALORAPOLO

#### Indicadores Económicos Clave

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
GDP %	5.7	4.8	2.0	7.2	0.4	1.9	2.2	3.0	2.6	2.6
GDP Nominal \$Bn	36.90	41.70	45.50	54.20	52.00	55.30	59.00	64.30	69.80	75.70
GDP per cápita \$	2,828	3,159	3,411	4,021	3,818	4,014	4,238	4,563	4,892	5,248
Consumo %	7.3	5.4	3.7	6.9	(0.7)	5.4	3.7	3.1	2.7	2.5
FBKF %	10.8	3.8	2.5	16.1	(4.3)	6.9	7.5	5.8	5.0	4.3
Importaciones %	14.0	9.1	7.9	9.9	(11.6)	13.1	6.3	5.4	5.2	4.9
Exportaciones %	8.6	8.8	2.3	3.3	(5.9)	3.2	2.3	2.0	1.9	1.8
Índice de precios consumidor	2.2	3.3	2.3	8.4	5.2	3.6	4.7	5.3	5.9	5.9
Tasa interés corto plazo	3.84	4.51	5.19	5.10	5.40	4.58	7.11	7.18	7.10	7.01
Población	13.06	13.20	13.34	13.48	13.63	13.77	13.93	14.10	14.26	14.43
Población %	1.1	1.1	1.1	1.0	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2
Tasa de desempleo				6.9	8.5	7.6	6.9	7.0	6.8	6.7
Deuda Externa	17.20	17.10	17.50	16.80	13.40	13.70	15.50	16.20	17.00	17.80
Deuda Externa % GDP	46.7	41.0	38.4	31.0	25.8	24.3	25.7	25.0	24.4	23.8
Servicio de Deuda Externa \$B	9.7	11.4	13.2	10.5	12.5	8.1	10.6	10.6	9.9	10.6
RMI \$Bn	1.7	1.5	3.5	4.5	3.8	3.7	3.6	3.6	3.5	3.4
Balanza Comercial \$Bn	0.80	1.80	1.80	1.40	0.10	(0.70)	(1.60)	(2.10)	(2.40)	(2.40)
Balanza Comercial %	2.1	4.3	4.0	2.5	0.2	(1.2)	(2.7)	(3.3)	(3.4)	(3.2)

En conclusión el año 2010, es un año, en el que afectado por la crisis financiera internacional, y la política económica del gobierno ecuatoriano, se ve un excesivo gasto público, la desaceleración de la economía, la mayor participación del estado en actividades privadas y la pérdida de las autonomías en las instituciones técnicas.

#### NUESTRA ACTIVIDAD:

De conformidad con las disposiciones legales, Casa de Valore Apolo S.A., ha incluido en el balance de este periodo los nuevos principios contables constantes en las Normas Internacionales de Información Financiera a fin de presentar un patrimonio con valor actual razonable.

Durante el año 2010 Casa de Valores Apolo mantuvo una actividad mucho más concentrada en el mantenimiento de cartera de clientes, quienes frente a una situación generalizada de inestabilidad en el país, buscaban la salida pronta de sus inversiones, a costa incluso muchas veces de pérdidas en sus posiciones.

Hemos continuado con resultados muy conservadores por parte de las empresas que cotizan en bolsa. Esta situación sumado a la incertidumbre del mercado, se ha reflejado en una sobreoferta de títulos de renta variable, que ha incidido en una permanente variación de precio de los títulos causando serios problemas en el mercado de los mismos.

El Activo Total es de 2'501.531,00 significando un incremento del 76% respecto del 2009. El Patrimonio total al 31 de diciembre de 2010 crece a 1'100.722,00 dólares cifra ligeramente superior a la alcanzada en el 2009, que fue del orden de 1'097.487,00.

En cuanto al Estado de Resultados, los ingresos del periodo totalizan 600.357,00 dólares con un incremento del 6% frente al año 2009. De este total el 57% corresponde a ingresos propios de la operación de intermediación bursátil de la empresa frente al 36% del 2009. El 32% se genera del portafolio que mantiene la Casa de Valores como respaldo para su actividad y el 11% restante se origina en el rubro de otros ingresos.

Como resultado del ejercicio se presenta una utilidad de 163.564,00 dólares, frente a la pérdida generada en el 2009, fundamentalmente por la diferencia de precios de los títulos incluidos en el portafolio.



CASA DE VALORES APOLO S.A.

## VALORAPOLO

Independientemente de los resultados anteriores, Valorapolo sigue considerándose dentro del mercado de valores ecuatoriano un ejemplo de dinamismo, trabajo y perseverancia. Nuestra cartera de clientes es la mayor en el mercado, y seguimos incrementando y promocionando la cultura de inversión en el país.

### PROYECCIONES:

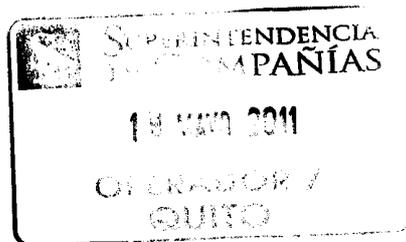
Para el año 2011 se prepara un programa de acciones encaminadas a fortalecer nuevamente la actividad en la empresa. Se prevé una campaña de mercadeo a fin de retomar antiguos clientes que se han mantenido inactivos en los pasados años, así como la búsqueda de nuevos mercados.

Estamos impulsando a nuestros ejecutivos hacia la búsqueda de desarrollo de nuevas opciones de negocios en el mercado bursátil, aprovechando la oportunidad que se abre frente a una escasa apertura de crédito por parte de las instituciones financieras, lo que está permitiendo se desarrolle el mercado de titularizaciones.

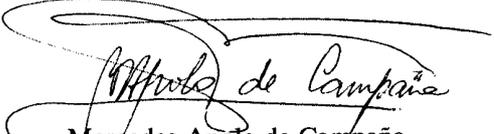
La implementación del sistema SICAV, ha permitido consolidar el manejo de las cuentas internas, así como la unificación de los distintos sistemas de control que maneja la empresa.

A partir del mes de enero del presente año, hemos iniciado el sistema de reportería a la Unidad de Análisis Financiero, en respuesta al requerimiento que se le hace al sector bursátil para el control del lavado de activos. Como parte de este proceso, se están realizando una serie de implementaciones a nivel de procesos internos, y se está estableciendo una nueva normativa interna para el manejo y evaluación de nuevos clientes. Así mismo estamos implementando un manual de revisión para antiguos clientes a fin de solidificar nuestra base de respaldos con respecto a fondos que ingresan a Valorapolo.

Finalmente, queremos ratificar nuestro compromiso de servicio eficiente a nuestros clientes, a fin de mantener la confianza que hacen posible el crecimiento y desarrollo de la empresa. Así mismo resaltar la mística y el apoyo permanente de todos quienes hacen VALORAPOLO, en el desarrollo de las actividades diarias y el logro de los resultados obtenidos, que son el reflejo de la responsabilidad y eficiencia en el desempeño de sus funciones. Especial mención para nuestra Presidenta y accionista universal de la Casa de Valores Apolo, por su dedicación y esfuerzo para mantener la empresa en los niveles alcanzados. Para ella nuestro agradecimiento por su apoyo, confianza y entrega personal en beneficio del desarrollo institucional y para todos los funcionarios y empleados de Valorapolo nuestro respeto y gratitud y compromiso de seguir creciendo para cubrir todas sus aspiraciones



Atentamente,

  
Mercedes Apolo de Campaña  
GERENTE GENERAL