

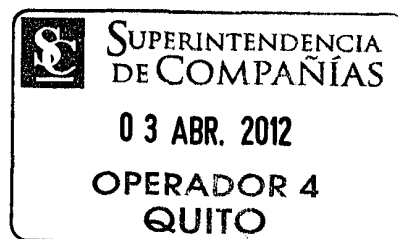
METROVALORES CASA DE VALORES S.A.

Av. República de El Salvador N35-82 y Portugal,
Ed. Twin Towers, Oficina 5C
Quito - Ecuador

Informe de la Administración

Dirigido a la Junta de Accionistas

Ejercicio Económico 2011



Informe de la Administración referente al Ejercicio Económico 2011



SUPERINTENDENCIA
DE COMPAÑÍAS

03 ABR. 2012

OPERADOR 4
QUITO

Entorno

La Comisión Económica para América Latina (Cepal) estima un crecimiento económico del 8% en el Ecuador para el 2011, uno de los mayores de la región, luego de manejar niveles de crecimiento erráticos durante los últimos tres años, con un promedio de 3.7%.

No obstante, el organismo que analiza la economía regional mantiene expectativas prudentes respecto al crecimiento del 2012, del 3,7%; mientras que para el 2011 estima que las economías caribeñas y latinoamericanas hayan crecido 4,3% en promedio. El desempleo, que en Ecuador se registra en 5,3% (corte en septiembre), se ubica a escala regional en 6,8%. En 2010 era de 7,3%. Por otro lado, la inflación a escala regional, es 7%, una cifra superior al 2010 cuando se ubicó en 6,6%. Ecuador no cuenta con una proyección de la inflación anual 2011, pero hasta noviembre se ubicaba 4,9%.

El fuerte crecimiento devino principalmente de fuente externa por el alto precio del precio del petróleo que el Ecuador exporta. La política económica expansiva adoptada por el gobierno hizo que este influjo de divisas ingrese a la economía en forma de gasto público generando presión en el consumo y las importaciones. Por este motivo se han identificado riesgos crecientes en dos mercados: el de consumo y el inmobiliario. En el primero, el crédito ha crecido por vía de las instituciones financieras privadas, que han encontrado en el crédito de consumo una salida al control de tasas que les limita acudir a otros sectores, y por otra parte a través de los créditos quirografarios que otorga el Banco del IESS. El alto crecimiento de estos créditos en los últimos años hace pensar que las familias se están sobre endeudando y que esta cartera tenderá a deteriorarse.

El segundo sector en riesgo es el inmobiliario, en el que los precios del metro cuadrado en las principales ciudades del país se han disparado. Un origen posible de este comportamiento es el ingreso a este mercado del BIESS que se ha convertido el primer banco en préstamos hipotecarios del país. Cabe mencionar que la crisis financiera norteamericana del 2008 se inició en un problema por créditos hipotecarios otorgados con activos

sobrevaluados como garantía y con muy alto porcentaje de financiamiento frente al valor de la vivienda.

La opacidad en el manejo de la deuda externa, al no registrar ni publicar los valores y condiciones de los créditos recibidos de China con garantía del petróleo Ecuatoriano, desdibujan las cifras de endeudamiento que se publican y les restan validez. Recordemos aquí que la crisis griega tuvo su origen precisamente por deuda externa no registrada en los balances de ese país.

En este ambiente, el mercado de valores ha continuado su retroceso; luego de alcanzar niveles de negociación superiores a los \$6.400 millones de dólares en el 2009, en el 2011 el volumen negociado en las bolsas de valores del país no superó los \$3.600 millones de dólares, lo que representa una caída de más del 44% desde ese nivel.

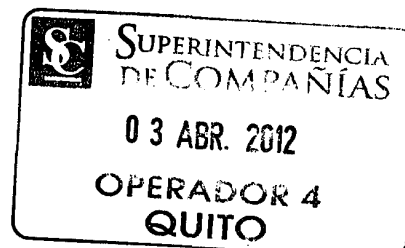
Hechos Relevantes

Hasta diciembre del año 2011 la compañía se mantuvo bajo control y propiedad del Sr. Ralph S. Janvey, administrador judicial sobre todos los activos, propiedades y todas las entidades que controlaba R. Allen Stanford. La dirección de la compañía se coordinó principalmente con el Dr. Victor Hernández de la Parra apoderado designado por el Sr. Janvey.

A finales de 2011 culminó el proceso de transferencia de las acciones de Metrovalores Casa de Valores S.A., mismo que inició a mediados de 2009. Los trámites y las autorizaciones con las que debió contar el vendedor tomaron más tiempo del planificado, lo que dilató una negociación que se esperaba culmine en el año 2010.

Esta situación dilató el relanzamiento al mercado de la casa de valores, debido a la incertidumbre que generaba tanto para la administración, como para los clientes. Sin embargo, en octubre de 2011 se realizó una presentación al mercado de la nueva compañía en el Club Unión de Quito, la que tuvo gran acogida de los diversos partícipes del mercado y de clientes y que contó con la presencia de personal de la Superintendencia de Compañías y de la Bolsa de Valores de Quito.

Otro aspecto importante de la administración fue continuar con el control y la reducción de costos iniciada en 2009, cumplir las obligaciones contractuales y societarias de la empresa y llevar a cabo las disposiciones y resoluciones del accionista.



Con este fin, en julio de 2011 la empresa inició un proceso de reducción de capital, el cual fue aprobado por la Superintendencia de Compañías el 21 de septiembre de 2011, dejando el capital en un monto que tenga relación con el patrimonio de la compañía y que le permita proyectarse en el futuro como una casa de valores con un patrimonio importante frente a la competencia.

Finalmente, una vez transferidas las acciones de la compañía, en diciembre de 2011 se solicitó a la Bolsa de Valores de Guayaquil el reingreso de la casa de valores como miembro de esa corporación civil, lo que se concretó en enero de 2012. Paralelamente iniciamos el proceso de cobro de los valores entregados a las casas de valores por esa corporación civil por concepto de reducción de valor patrimonial.

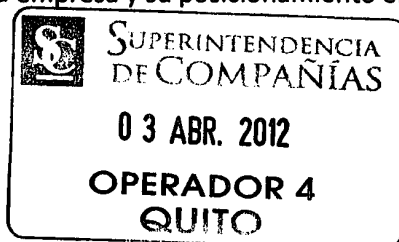
Al atravesar exitosamente momentos adversos la casa de valores ganó renombre y respeto en el mercado, lo que le mereció al Presidente Ejecutivo ser nombrado en abril de 2011 como Presidente de la Asociación de Casas de Valores del Ecuador Asocaval, lo que le llevó también a ocupar un asiento en el Directorio de la Bolsa de Valores de Quito.

Administración de Portafolios y Corretaje

En diciembre de 2010 se contrató un asesor comercial, que provenía del sector bancario, con amplia experiencia en banca privada y manejo de clientes. La intención fue retomar la relación con los clientes de la empresa y comenzar a posicionarla en el mercado institucional.

Al 31 de diciembre de 2010 contábamos con un portafolio administrado, relacionados con los activos bajo administración del Receiver, cuyos valores restantes, por un monto de \$184 mil, se liquidaron durante el 2011. En este año se abrieron dos cuentas nuevas de administración de portafolio, retomando relaciones con clientes antiguos por un monto superior a los \$200 mil.

Durante el año se realizaron también operaciones de corretaje tanto en renta fija como en renta variable como el inicio de un reposicionamiento de la empresa. Una vez que los procesos de emisión de obligaciones que coordina la casa de valores se acercan a su punto de colocación en el mercado, en el mes de diciembre se fortaleció la capacidad de venta de la empresa mediante la contratación del tesorero de una entidad financiera como gerente de negocios de la casa de valores, robusteciendo la capacidad de negociación de la empresa y su posicionamiento en el mercado.



Gestión

Ingresos:

En base a lo mencionado la casa de valores se limitó en el 2011 a mantenerse activa, reposicionarse con clientes, controlar sus costos y esperar la transferencia de acciones de la compañía.

Los ingresos de la compañía en el año 2011 fueron los siguientes:

<i>Ingresos</i>	<i>Valores (miles USD)</i>	<i>%</i>
Intereses Ganados	17	17%
Comisiones	61	62%
Asesoría	18	18%
Utilidad en venta de valores	2	2%
Total Ingresos	99	100%

Con relación a la operación del año 2010 las comisiones cayeron, pero es alentador que se reinició el servicio de asesoría tanto a personas, empresas e instituciones. Al cierre del período la empresa cuenta con tres contratos de y procesos de emisión de obligaciones en curso.

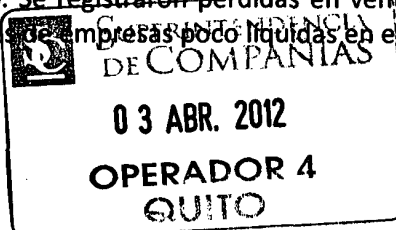
Para el año 2012 se espera duplicar el monto de los ingresos, incrementando principalmente los rubros de asesoría financiera y comisiones de corretaje, ligados a la estructuración y colocación de valores.

Gastos:

Las acciones tomadas para reducir los costos de operación de la empresa se reflejan en los siguientes números:

<i>Gastos</i>	<i>Valores (miles USD)</i>	<i>%</i>
Venta de Valores	6	4%
Remuneraciones	75	56%
Terceros	28	21%
Generales	15	11%
Impuestos	7	5%
Otros	3	2%
Total Gastos	135	100%

Los gastos totales de la empresa se redujeron en el 2011 a la tercera parte de los gastos del 2010. Se registraron pérdidas en venta de títulos valores por la venta de acciones de empresas poco líquidas en el mercado. Un rubro



importante son los impuestos, los que la empresa paga pese a mantener un resultado negativo.

Conclusión

Las gestiones de la administración se encaminaron en el 2011 a controlar los gastos e iniciar la comercialización de servicios de la casa de valores, mientras se realizaba la transición de propiedad de la misma. El relanzamiento de la casa de valores en el tercer trimestre del año reposicionó a la empresa, que terminó el año con sus primeros contratos de emisión de obligaciones en tres años. Específicamente, al cierre del 2011 Metrovalores había tenía un proceso de emisión de obligaciones en revisión de la Intendencia de Mercado de Valores, había sido contratada para la colocación de otra emisión de obligaciones y arrancaba la estructuración financiera de una tercera emisión.

Este escenario augura un año 2012 de reposicionamiento de la casa de valores en el mercado de valores nacional.

Atentamente,



Ulises Alvear C.

Presidente Ejecutivo

