

**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 2012*

# Informe de la Administración referente al Ejercicio Económico 2012

## **Entorno**

El mercado de valores enfrenta un ambiente de contracción en el volumen negociado desde el año 2009, un incremento de los emisores que acuden al mercado de valores, pero una limitación fuerte en la actividad de los inversionistas institucionales. Los fondos previsionales de la seguridad social, principal participante de los mercados de valores en América Latina, ha perdido en Ecuador su liderazgo como inversionista institucional y dedica sus fondos a préstamos hipotecarios, quirografarios e inversiones privadas.

Se especula desde hace varios años con la entrada en vigor de una nueva ley de mercado de valores, lo cual ha traído mayor incertidumbre al mercado. De igual manera, una anticipada reforma al sistema de fondos previsionales y su concentración en el IESS (BIESS) prevén el estancamiento del volumen transado en el mercado de valores.

La economía ecuatoriana mantiene un nivel de crecimiento débil pero constante. Nos conservamos lejos de las tasas de crecimiento de nuestros vecinos del Pacífico, pero sin embargo, el crecimiento que presenta la economía ha sido suficiente para evidenciar algunos cambios positivos.

El crecimiento en el pasado 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 y como medida de ajuste se ha incrementado el Impuesto a la Salida de Divisas, lo que limita por su parte la posibilidad de ingreso de inversionistas a nuestra economía en general y al mercado de valores en especial.

El alto crecimiento que se evidenció en los últimos años en el crédito de consumo hizo pensar que las familias se están sobre endeudando y que esta cartera tenderá a deteriorarse. Como parte de este mercado, el sector financiero agobiado por nuevas tarifas e impuestos, verá limitada su capacidad de crecimiento en el 2013, complicando el entorno de financiamiento de las empresas. Este escenario, siendo negativo para el país, puede llegar a ser positivo para el mercado de valores, pues al

restringirse el crédito las empresas pueden tender a buscar financiamiento alternativo. La preocupación en este sentido es la limitada existencia de inversionistas institucionales y de vehículos que canalicen el ahorro privado.

En este ambiente, el mercado de valores ha mantenido su estancamiento, con un volumen negociado cercano a los \$3.600 millones de dólares, el mismo nivel que en 2011, y un 44% menor que en 2009. Pese a este escenario, como profesionales del mercado de valores, tomamos la decisión de promover el mercado de valores y en ese empeño nos encontramos. En el año pasado casi la tercera parte de las casas de valores cambió de propietario, y en los últimos dos años prácticamente la mitad de casas de valores tiene nuevos inversionistas, lo que replantea el escenario de competencia en este mercado.

## **Hechos Relevantes**

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. El período de transición culminó para Metrovalores, por lo que durante el 2012 la empresa reinició su senda de crecimiento y recuperación de clientes.

A diferencia de años pasados, durante el 2012 no hubo hechos relevantes notables que incidan o determinen cambios en la empresa. Por el contrario el ambiente de esta casa de valores, al igual que del mercado en general, fue de un notable cambio en la situación del mercado de valores. Por una parte casi la tercera parte de casas de valores cambió de manos debido a la regulación que entró en vigencia para las instituciones financieras del Ecuador, y por otra parte, entró en vigencia una numerosa cantidad de regulaciones expedidas por el Consejo Nacional de Valores que distrajerón las energías comerciales de crecimiento hacia actividades operativas de cumplimiento.

Durante el 2012 una gran parte de los esfuerzos se dirigieron a aspectos internos, especialmente relacionados con la implementación de la nueva normativa vigente en varios aspectos. Entre las principales tareas administrativas que debimos realizar durante este año podemos mencionar que se aprobó un nuevo tarifario de precios, se nombró un nuevo oficial de cumplimiento, se capacitó al oficial de cumplimiento de acuerdo a los requerimientos legales, se cumplió con el cronograma de desarrollo de políticas de prevención de lavado de dinero y finalmente se reescribieron los manuales de procedimientos operativos de la casa de valores.

## Finanzas Corporativas

Durante el año 2012 reiniciamos la actividad de estructuración de valores, en la que esta casa de valores tuvo una gran presencia en el pasado.

En este año impulsamos a numerosas empresas a financiarse a través del mercado de valores y como consecuencia de aquello conseguimos estructurar y colocar las siguientes emisiones:

Emisor	Emisión	Monto	Estado
Casa Moeller Martinez	Obligaciones	\$1.500.000	Colocado
Consermin	Obligaciones	\$4.000.000	
Constructora Hidrobo Estrada	Obligaciones	\$4.000.000	
TEIMSA	Obligaciones	\$2.000.000	
PF Group	Obligaciones	\$5.000.000	En proceso aprobación
Fundación Alternativa	Titularización	\$4.000.000	en SIC

A la fecha tenemos varias emisiones en carpeta, que auguran que el 2013 será un año de mayor presencia de Metrovalores en este mercado.

## Administración de Portafolios y Corretaje

En administración de portafolios el negocio se ha mantenido estable, con las dos cuentas de administración de portafolio, retomando relaciones con clientes antiguos por un monto superior a los \$200 mil. Tenemos un número interesante de clientes personales interesados en que administremos sus inversiones, pero la carga operativa que generan, las limitaciones que el producto tiene, y las comisiones que se pueden cobrar, hacen que este producto no sea rentable, por lo que de momento no hemos insistido en tomar nuevas relaciones.

En el área de corretaje el panorama ha cambiado notablemente en comparación con el año 2011. En el 2012 reiniciamos operaciones en la Bolsa de Valores de Guayaquil, lo que nos convierte en una de las pocas casas de valores nacionales, con capacidad de negociar en cualquiera de los dos mercados. En el cuadro a continuación se observa el volumen de negociación que realizamos en el año:

Bolsa de Valores	Volumen Negociado	Ranking
Quito	\$ 58.146.326	10
Guayaquil	\$ 79.760.052	11
Nacional	\$ 137.906.379	11

## Administración:

### *Ingresos:*

En base a lo mencionado la casa de valores creció de manera considerablemente en el 2012, especialmente en comisiones de corretaje y de asesoría en base a los negocios manejados que se han explicado previamente. El crecimiento de los ingresos alcanza el 131% en comparación con el 2011.

Un resumen de los ingresos de la compañía se encuentra a continuación:

<i>Ingresos</i>	<b>2011</b>	<b>%</b>	<b>Crecimiento</b>		
			<b>%</b>	<b>2012</b>	<b>%</b>
Intereses Ganados	17	17%	<b>53%</b>	26	11%
Comisiones	61	62%	<b>82%</b>	111	48%
Asesoría	18	18%	<b>267%</b>	66	29%
Venta de valores	2	2%	<b>1200%</b>	26	11%
<b>Total Ingresos</b>	<b>99</b>	<b>100%</b>	<b>131%</b>	<b>229</b>	<b>100%</b>

(Valores en miles de dólares)

### *Gastos:*

El crecimiento de la operación y los numerosos requerimientos de implementación operativa provenientes de las nuevas regulaciones se pudo manejar sin incrementar la estructura vigente por lo que los gastos crecieron a la mitad de la tasa de crecimiento de los ingresos.

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

<i>Gastos</i>	<b>2011</b>	<b>%</b>	<b>% Incr</b>	<b>2012</b>	<b>%</b>
Gastos	126	93%	57%		87%
Administración				198	
Gastos Ventas	6	4%	383%	29	13%
Otros	3	2%	-100%	0	0%
<b>Total Gastos</b>	<b>135</b>	<b>100%</b>	<b>68%</b>	<b>227</b>	<b>100%</b>

(Valores en miles de dólares)

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 2012 a reposicionar a la casa de valores como asesor financiero y agente para la intermediación de valores, recuperar clientes e incrementar los ingresos. Esto se logró de manera satisfactoria con un crecimiento en ventas de más del 100% y alcanzando la undécima ubicación en el ranking nacional de casas de valores, posicionándonos entre las más activas del mercado.

En el área de cumplimiento de obligaciones, hemos sido muy precavidos y puntuales en cumplir las nuevas regulaciones promulgadas, especialmente en lo que corresponde a prevención de lavado de activos. En este ámbito contamos con una notable ventaja frente al mercado, debido a que teníamos desde hace varios años implementada la cultura de prevención de lavado, exigencias de conocimiento de cliente y capacitación continua.

Auguramos para el año 2013 un escenario de crecimiento y de reposicionamiento de la casa de valores en el mercado de valores nacional.

Atentamente,



Ulises Alvear C.  
Presidente Ejecutivo