

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 2013

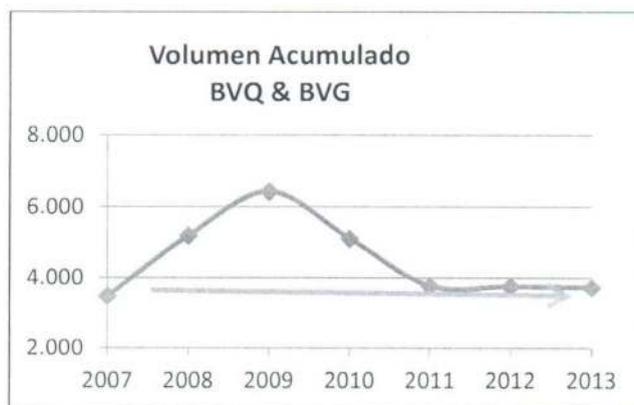
Informe de la Administración referente al Ejercicio Económico 2013

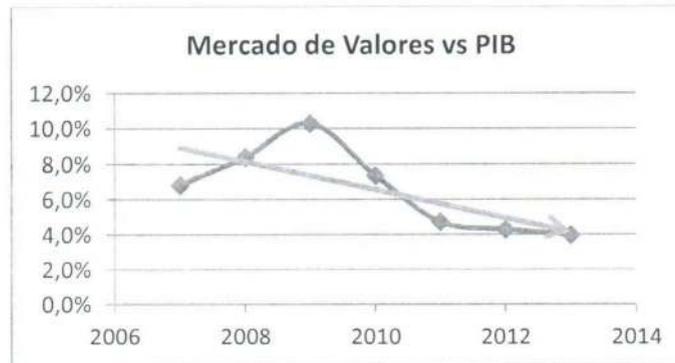
Entorno

El ambiente en que se desarrolló el mercado de valores en el año 2013 fue de notable incertidumbre debido a la discusión en la Asamblea Nacional del proyecto de "Ley para el fortalecimiento y optimización del sector societario y bursátil", el que contiene numerosas reformas a la ley de mercado de valores y otras leyes conexas. Este proyecto de reforma a la ley, junto con varias nuevas normas expedidas por el Consejo Nacional de Valores con la finalidad de "fortalecer" el mercado de valores, ha determinado un descenso en la actividad bursátil y de las casas de valores en general.

Año	VOLUMEN NEGOCIADO BVQ & BVG	TASA DE CRECIMIENTO	PIB	TOTAL NEGOCIADO / PIB (%)
2007	3.470	-29%	51.008	6,8%
2008	5.183	49%	61.763	8,4%
2009	6.426	24%	62.520	10,3%
2010	5.106	-21%	69.555	7,3%
2011	3.768	-26%	79.780	4,7%
2012	3.753	-0,4%	87.502	4,3%
2013	3.721	-1%	93.577	4,0%

Como se observa en el cuadro anterior, el volumen que se negocia en las bolsas de valores del país viene cayendo desde el año 2009, para estancarse en los \$3.721 millones de dólares, regresando a volúmenes alcanzados hace seis años. A su vez, al encontrarnos en un ambiente económico de crecimiento de alrededor del 4% anual, la participación del mercado con respecto al Producto Interno Bruto ha caído del 10% en el 2009 al 4% en el 2013.





La economía ecuatoriana mantiene un nivel de crecimiento constante y se ha recuperado de la debilidad de años pasados. Nos mantenemos debajo de las tasas de crecimiento de países vecinos como los de la Alianza del Pacífico, pero gracias a la dolarización nos hemos distanciado de las graves crisis que enfrentan los colegas del Mercosur (incluida Venezuela).

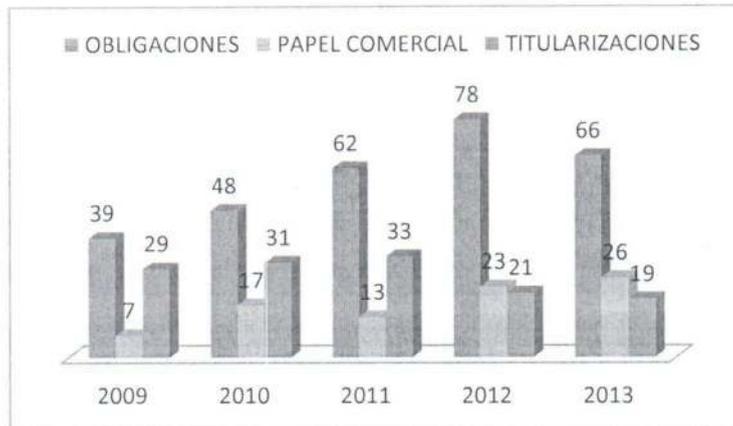
Para los inversionistas institucionales, este también fue un año inestable. Vale rescatar de este grupo a la Corporación Financiera Nacional que ha tenido una participación activa en el mercado, tanto en su rol de inversionista, como en el de emisor. Los fondos previsionales de la seguridad social general, principal partícipe de los mercados de valores en América Latina, ha minimizado en Ecuador su participación como inversionista institucional y dedica sus fondos a préstamos al estado, hipotecarios, quirografarios (crédito de consumo) e inversiones privadas. Las instituciones financieras, con nuevas reglas e impuestos han debido ser más conservadoras en su manejo y mantener su nivel de ingreso y crecimiento de años pasados. El resultado ha sido una caída en utilidades de cerca del 30%, lo que restringirá a su vez el crecimiento y el crédito. Los fondos de inversión han renacido luego de casi desaparecer y se presentan en el 2014 como un nuevo inversionista institucional a ser tomado en cuenta.

Finalmente, el estancamiento y la incertidumbre en el mercado de valores se ha reflejado también en el acceso de empresas al mismo, lo que se puede observar en el número de emisiones aprobadas en este año.



Handwritten signature or mark in blue ink.

Por primera vez en cinco años, el número de emisiones que han ingresado al mercado cayeron respecto al año anterior. El 2010 las emisiones crecieron en 28%, el 2011 y 2012 en 13%, hasta llegar a la caída del 9% del 2013. Las nuevas emisiones de obligaciones, que venían en constante crecimiento, bajaron de 78 a 66, o una caída del 15%. Las titularizaciones, ante las presiones de eliminar la titularización de flujos, vienen cayendo de 33 en el 2011 a 21 en el 2012, para llegar a 19 en el 2013. La baja desde el 2011 es de una magnitud del 42%.



Como se observa en el gráfico, únicamente el papel comercial ha avanzado en el 2013 al pasar de 23 a 26 emisiones.

Intermediación

En un ambiente de estancamiento como el descrito, ha requerido de grandes esfuerzos de parte de la casa de valores, sus directivos y empleados, para salir crecer, salir adelante y ser rentables. Metrovalores, en solo tres años de operación, se convierte ya en una de las mayores y más activas casas de valores.

En el año 2013 Metrovalores negoció \$149.5 millones de dólares, frente a los \$137 del año 2012 representa un crecimiento del 8%. Dado que el mercado en su conjunto cayó un 1% en el año, podemos concluir que hemos tomado de la competencia el volumen negociado, basado en la seriedad y solidez de nuestra empresa, junto con el buen servicio que ofrecen nuestros ejecutivos. Lo deseable sería que el mercado crezca, y que el crecimiento provenga del ingreso de nuevos inversionistas.

Del monto negociado en el año en cuestión, 47% se transó por la Bolsa de Valores de Quito y el 53% por Guayaquil. De este monto, \$149.1 millones correspondió a renta fija y \$357 mil a renta variable. Este volumen negociado se alcanzó mediante la realización de 748 operaciones, lo que arroja una transacción promedio de cerca de \$200.000. Esto nos caracteriza como una casa de valores orientada al mercado institucional, pese a lo cual estamos empeñados en avanzar también en el mercado de renta variable y de personas naturales.



BOLSA DE VALORES:	QUITO	GUAYAQUIL	TOTAL
RANKING	6	10	10
RENTA FIJA	\$ 69.394.058	\$ 79.744.441	\$ 149.138.499
RENTA VARIABLE	\$ 288.026	\$ 69.230	\$ 357.256
TOTAL	\$ 69.682.084	\$ 79.813.671	\$ 149.495.756
No. TRANSACCIONES	335	413	748,0
PORCENTAJE PART.	47%	53%	100%

Al alcanzar este nivel de transacciones nos hemos posicionado como la décima casa de valores a nivel nacional por volumen negociado. En la BVQ ocupamos el sexto puesto y en la BVG el décimo, pese a no tener presencia en la ciudad. Entre las casas de valores con presencia en las dos bolsas de valores somos la cuarta más grande, solo detrás de Picaval, Silvercross, Valpacífico y Advfin. Cuatro de las cinco más grandes tienen cercana relación con el sistema financiero.

Administración de Portafolios

En administración de portafolios el negocio ha crecido levemente, para alcanzar un monto administrado de \$300 mil. Hemos identificado a varios clientes personales interesados en la administración de sus portafolios de inversiones, pero que han preferido mantenerse en una relación de corretaje.

Los cambios para este producto que se registran en el proyecto de reformas a la ley de mercado de valores, en lo que concierne a la creación de portafolios de varios partícipes, puede hacer que este segmento se desarrolle a futuro.

Finanzas Corporativas

En el año 2013 consolidamos la actividad de estructuración de valores, reiniciada en el 2012, 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:

No.	Año	Valor	EL	EF	AC	Emisor	Monto Emitido
1	2012	Obligaciones			X	CONSTRUCTORES Y SERVICIOS DE MINERIA CONSERMIN	\$ 4.000.000
2	2012	Obligaciones	X	X	X	CONSTRUCTORA HIDROBO ESTRADA	\$ 4.000.000
3	2012	Obligaciones	X	X	X	CASA MOELLER MARTINEZ	\$ 1.500.000
4	2012	Obligaciones		X	X	TEXTILES INDUSTRIALES AMBATEÑOS S.A. TEIMSA	\$ 2.000.000
5	2013	Obligaciones		X	X	PF GROUP S.A.	\$ 5.000.000
6	2013	Obligaciones	X	X	X	CASA MOELLER MARTINEZ	\$ 2.500.000
7	2013	Titularización	X			PRIMERA TITULARIZACIÓN DE CARTERA PRODUCTIVA - CFN	\$ 50.000.000
8	2013	REVNI - Pagaré	X	X	X	CRISOL COMERCIAL	\$ 700.000
9	2013	REVNI - Pagaré	X	X	X	INDECAUCHO CIA. LTDA.	\$ 2.000.000
10	2013	REVNI - Pagaré	X	X	X	AMC ECUADOR CIA. LTDA.	\$ 2.000.000
11	2013	Titularización		X	X	CONSTRUCTORA ESEICO S.A.	\$ 3.300.000
							\$ 77.000.000
EMISIONES EN PROCESO DE APROBACIÓN O COLOCACIÓN							
12	2014	Obligaciones		X	X	ECUATRAN	\$ 4.000.000
13	2014	Obligaciones		X	X	VIRUMEC	\$ 2.000.000
14	2014	Titularización			X	NAIQ - METRO DE QUITO (Tercera parte de la emisión, en Consorcio con Vector y Plusvalores)	\$ 8.888.889
							\$ 14.888.889
						TOTAL	\$ 91.888.889

* EL: Estructurador Legal; EF: Estructurador Financiero; AC: Agente Colocador.

Hasta el año 2013 hemos estructurado, asesorado y/o colocado \$77 millones de dólares en emisiones de obligaciones, titularizaciones y pagarés inscritos en REVNI, lo que en este mercado también nos constituye en una de las mayores casas de valores que estructuran y colocan emisiones de valores. Seguimos con nuestro empeño de promover el mercado de valores, por lo que esperamos que este monto se multiplique en el año 2014.

Administración:

Ingresos:

En base a lo mencionado la casa de valores creció sostenidamente en el 2013. Las principales fuentes de ingresos son corretaje, cuyos ingresos se estabilizaron, y asesoría, especialmente en materia de emisiones de valores, segmento que registró un incremento del 30%. El crecimiento de los ingresos alcanza el 12% en comparación con el 2012. Un resumen de los ingresos de la compañía se encuentra a continuación:

<i>Ingresos</i>	2011	%	2012	%	2013	%
Intereses Ganados	17	17%	26	11%	5	2%
Comisiones	61	62%	111	48%	112	44%
Asesoría	18	18%	66	29%	86	33%
Venta de valores	2	2%	26	11%	54	21%
Total Ingresos	99	100%	229	100%	257	100%

(Valores en miles de dólares)

El crecimiento de la empresa en los últimos dos años se refleja en el siguiente cuadro:

<i>Ingresos</i>	% Incremento	
	2012-2011	2013-2012
Intereses Ganados	53%	-81%
Comisiones	82%	1%
Asesoría	267%	30%
Venta de valores	1200%	108%
Total Ingresos	131%	12%

Gastos:

Los costos de operación y los requerimientos regulatorios que sufrimos las casas de valores, frente a una competencia no regulada, son elevados. Se ha incrementado el personal operativo para solidificar las operaciones de la casa de valores; dos funcionarios están en proceso de calificarse como operadores de valores.

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

<i>Gastos</i>	2011	%	2012	%	2013	%
Gastos Administración	126	93%	198	87%	224	89%
Gastos Ventas	6	4%	29	13%	28	11%
Otros	3	2%	0	0%	0	0%
Total Gastos	135	100%	227	100%	252	100%

(Valores en miles de dólares)

Como se puede observar en el siguiente cuadro el crecimiento de los gastos ha sido muy controlado en este año:

<i>Gastos</i>	% Incremento	
	2012-2011	2013-2012
Gastos Administración	57%	13%
Gastos Ventas	383%	-3%
Otros	-100%	0%
Total Gastos	68%	11%

Conclusión

Las gestiones de la administración se encaminaron en el 2013 a reforzar y mejorar la posición, alcanzada por la casa de valores en el 2012, 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 del 12% y alcanzando el décimo puesto en el ranking nacional de casas de valores, sexto en la Bolsa de Quito, posicionándonos entre las más activas del mercado.

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

Atentamente,



Ulises Alvear C.
Presidente Ejecutivo