

Informe de la Administración referente al Ejercicio Económico 2018

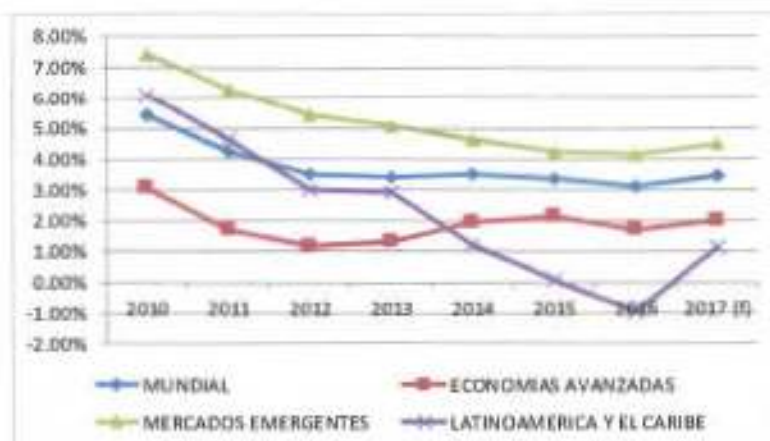
Entorno Económico

El Fondo Monetario Internacional, proyecta un crecimiento mundial de 3,7% para 2018–19; que la relación en el mes de abril refleja una reducción de 0,2 puntos porcentuales para ambos años. Esto se debió a ciertos factores que reprimieron la actividad a comienzos de 2018 en algunas de las principales economías avanzadas, entre estos factores se hallan los efectos negativos de las medidas comerciales aplicadas o aprobadas entre abril y mediados de septiembre, así como perspectivas menos favorables para algunas economías de mercados emergentes y en desarrollo debido a factores específicos de cada país, condiciones financieras más restrictivas, tensiones geopolíticas y mayores costos de importación de petróleo.

Los riesgos para el pronóstico de crecimiento mundial están sesgados a la baja en un contexto de recrudecimiento de la incertidumbre en torno a las políticas. Varios de los riesgos a la baja tienen que ver con las crecientes barreras comerciales y la reversión de los flujos de capital hacia las economías de mercados emergentes con fundamentos más débiles y mayor riesgo político, son ahora más pronunciados o se han materializado en parte.

En un momento de crecimiento por encima del potencial en muchas economías, los gobiernos deberían procurar reformas que incrementen el ingreso a mediano plazo en beneficio de sus países.

TASA CRECIMIENTO DEL PIB %



Fuente: Fondo Monetario Internacional.
 Elaboración: Metrovalores Casa de Valores S.A.

En este contexto, la recuperación económica en América Latina y el Caribe está perdiendo ímpetu, y se proyectó para el 2018 que la actividad crecería en general al mismo ritmo que en 2017 (1,3%).

Las proyecciones de crecimiento para ALC se han revisado a la baja, y se prevé que la actividad se expanda 1,2% en 2018 y 2,2 % en 2019. En tanto que en el largo plazo se espera el crecimiento se sitúe en 2,8%.

La recuperación se desaceleró acentuadamente en varias de las principales economías de la región, e incluso se ha detenido en el caso de Argentina, debido a que el efecto de los vientos externos en contra se ha visto amplificado por características específicas de los países.

La economía de Ecuador experimentó una recuperación más rápida de lo previsto en 2017, con un crecimiento estimado en 2,7%. La reactivación estuvo respaldada por la recuperación parcial de los precios del petróleo y por la ampliación del acceso a los mercados financieros internacionales. El nuevo gobierno se está esforzando por sumar al sector privado a la lucha contra la corrupción, lo cual podría beneficiar a la economía a más largo plazo. Sin embargo, a corto plazo, la economía sigue siendo vulnerable a shocks externos, situación que requiere recortar el déficit fiscal y recuperar la competitividad a través de reformas estructurales.

Sin embargo, la persistente tendencia a la baja del precio del petróleo en los últimos años ha mermado considerablemente la disponibilidad de fondos para mantener este esquema económico, lo que obligó al gobierno a acudir a un mayor financiamiento local y externo, incrementando notablemente el nivel de endeudamiento. Actualmente varios analistas económicos, afines y no al gobierno consideran imprescindible un cambio en el perfil de vencimientos de dicha deuda para dar un alivio al presupuesto estatal.

Por otro lado, las grandes obras de infraestructura construidas en el anterior gobierno se encuentran, en su mayoría, ya en una fase de explotación, entre otras, centrales hidroeléctricas, carreteras, puertos y aeropuertos, los que deben impulsar la actividad económica del país.

La consolidación fiscal y el acceso más limitado a los mercados de capital internacionales son dos importantes vientos en contra. Las prioridades básicas para las políticas consisten en abordar los desequilibrios fiscales y las debilidades en materia de competitividad. Es necesario afianzar la posición externa, entre otras formas constituyendo adecuados colchones de reservas y ejecutando reformas por el lado de la oferta para mejorar la competitividad.

Cifras Mensuales

	Dic-17	Jan-18	Ago-18	Sep-18	Oct-18	Nov-18	Dic-18
Inflación Anual (IPC)	-0.20%	-0.57%	-0.32%	0.23%	0.33%	0.35%	0.27%
Inflación Mensual (IPC)	0.18%	0.00%	0.08%	0.39%	-0.05%	-0.25%	0.10%
Reserva Int. De Libre Disponibilidad (M\$)	2.451	3.126	3.050	2.683	2.730	2.382	2.577
Exportaciones De Bienes (M\$)	1.762	1.909	1.839	1.548	1.968	1.966	N.D.
Importaciones De Bienes (M\$)	1.688	1.953	1.966	1.835	2.223	1.917	N.D.
Exportaciones De Crudo (M\$)	643	647	812	819	841	620	N.D.
Importaciones De Derivados (M\$)	301	371	328	404	511	368	N.D.
Salario Comercial (M\$)	65	-43	-129	13	-255	-251	N.D.
Precio Del Petróleo WTI (\$/baril)	57.8	71.0	88.1	70.2	70.8	57.0	49.5
Tasa De Interés Activa	7.8%	7.5%	7.6%	8.0%	8.3%	8.5%	8.7%
Tasa De Interés Pasiva	4.9%	5.1%	5.3%	5.1%	5.3%	5.3%	5.4%
Tipo De Cambio Real Colombia	75.2	80.2	77.9	75.7	74.7	72.1	72.2
Tipo De Cambio Real Perú	91.4	92.0	91.5	90.7	90.3	89.5	89.8
Deuda Pública (% PIB)	48.2%	44.2%	44.6%	44.5%	44.8%	44.7%	45.2%
Deuda Pública Total (M\$)	48.415	48.410	48.818	48.741	49.088	48.954	49.429
Deuda Pública Interna (M\$)	14.786	13.952	13.878	13.868	13.878	13.905	13.734
Deuda Pública Externa (M\$)	31.627	34.458	34.941	34.874	35.193	35.050	35.696
EMBI (Ecuador)	470	651	680	690	671	746	788

Fuente: Carta Económica CORDES, No1 Año 25 Enero 2019

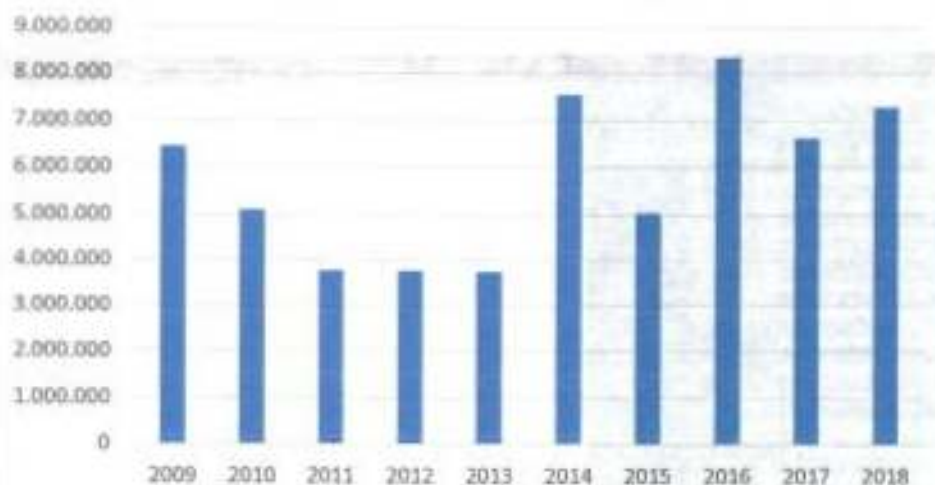
Cifras Anuales

	2016	2016	2017	2018*	2019*
Crecimiento del PIB (%)	5.1	-1.8	2.4	1.8	5.3
Consumo privado (%)	-0.7	-2.8	3.7	2.7	5.5
Inversión (%)	-4.2	-6.1	5.3	3.1	5.9
Tasa de desempleo urbano (%)	5.7	6.5	5.8	4.8	6.2
Tasa de empleo mal pagado urbano (%)	38.5	45.6	43.8	45.3	45.4
Inflación nacional urbana (%)	3.4	1.1	-0.2	0.3	0.4
Cuenta corriente de la BP (% de PIB)	-2.1	1.5	-0.3	-0.6	-0.8
Resultado primario del Gob. Central (% de PIB)	-0.0	-0.7	-0.6	-0.7	-0.9

Fuente: Carta Económica CORDES, No1 Año 25 Enero 2019

En el año 2016 el volumen negociado en las bolsas de valores del país llegó a un máximo histórico de \$8.336 millones, valor que disminuyó 20,63% al 2017, no obstante, incrementó en 10% al 2018 siendo en este año el valor negociado de \$7.284 millones.

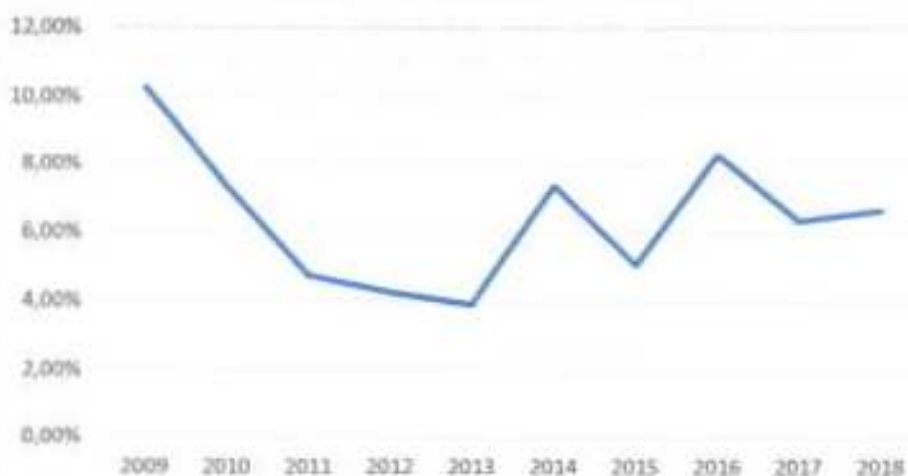
VOLUMEN NEGOCIADO BVQ y BVG



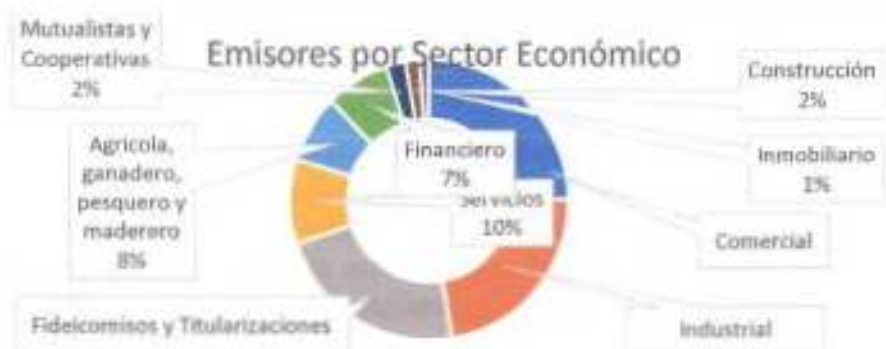
AÑO	VOLUMEN NEGOCIADO BVQ y BVG	TASA DE CRECIMIENTO	PIB	VOLUMEN NEGOCIADO / PIB
2009	6,427,284	24,29%	62,520	10,28%
2010	5,105,921	-20,56%	69,555	7,34%
2011	3,760,636	-26,35%	79,277	4,74%
2012	3,748,117	-0,33%	87,925	4,26%
2013	3,722,267	-0,69%	95,130	3,91%
2014	7,544,138	102,68%	102,292	7,38%
2015	5,046,923	-33,10%	100,177	5,04%
2016	8,336,469	65,18%	100,626	8,28%
2017	6,616,861	-20,63%	104,296	6,34%
2018	7,284,879	10,10%	109,454	6,66%

El volumen negociado con relación al PIB en el 2017 fue de 6.34% y en el 2018 representó el 6,66% reflejándose una mayor representación sobre el PIB.

VOLUMEN NEGOCIADO / PIB



En cuanto a los emisores inscritos en el mercado, han disminuido desde años anteriores y son 363 de los cuales 82 son Fideicomisos y Titularizaciones, mientras que los otros 281 están conformados por PYMES (149), Grandes (102) y sector financiero (30). Dichos emisores pertenecen principalmente a los sectores: comercial, industrial, servicios, AGPM (agrícola, ganadero, pesquero y maderero) y financiero.



Renta Fija

En el 2018 los montos negociados en renta fija aumentaron en 9,82%, pasando de \$6.574,38 millones en 2017 a \$7.220,20 millones en el 2018.

Los títulos más negociados fueron: Certificados de Tesorería (28%), Certificados de Depósito (22%), Certificados de Inversión (16%), Papel Comercial (9%) y Obligaciones Corporativas (7%).

El mercado de renta fija reflejó un buen desenvolvimiento durante el 2018, el monto de obligaciones emitidas fue de \$453 millones y el 80% fue colocado. El monto emitido de titularizaciones fue de \$232 millones y lo colocado fue el 93%. El monto emitido de papel comercial fue de \$415 millones y lo colocado fue el 69%. En términos generales las colocaciones representaron el 78% de lo emitido, un porcentaje significativo para el mercado.

Renta Variable

La capitalización bursátil hasta noviembre del 2018 fue de \$8.076 millones, valor que refleja un incremento del 17,22% respecto al año anterior cuando la capitalización bursátil fue de \$ 6.890 millones.

El volumen de valores de renta variable negociados a noviembre en el 2018 aumento un 49,13% respecto al valor negociado a noviembre del 2017. A nivel nacional se negociaron \$ 64,67 millones, mientras que en 2017 se negoció \$ 43,37 millones.

Nuestro Negocio:

Corretaje de Valores

Metrovalores, se ubicó en la posición No.6 por volumen efectivo negociado y número de transacciones realizadas a nivel nacional y No.7 por monto de comisiones generados en operaciones bursátiles categorizándose dentro de las mayores y más activas casas de valores del Ecuador. Metrovalores ha escalado en los últimos años dentro del ranking nacional con un crecimiento del 64% al pasar de \$299 millones de dólares de valor efectivo negociado en 2017, a \$483 en el 2018. La participación de Metrovalores dentro del mercado representó el 4.85%.

Durante el año 2018 existió un perfecto equilibrio entre las transacciones realizadas a través de la Bolsa de Valores de Quito y la Bolsa de Valores de Guayaquil. El volumen negociado se alcanzó mediante 2687 operaciones frente a las 2298 del año 2017, lo que arroja una transacción promedio de cerca de \$179.961. Durante el 2017 las comisiones generadas por transacciones de personas naturales representaron el 73% de las

comisiones totales, mientras que en el 2018 representó el 49%, equilibrándose así en el 2018 la participación entre personas naturales y empresas.

METROVALORES			
AÑO	BVQ	BVG	Total
2014	148.438.793,77	166.033.026,00	314.473.833,77
2015	137.129.575,12	124.746.290,55	261.877.880,67
2016	76.377.473,67	193.253.188,05	269.630.661,72
2017	118.550.881,19	180.763.610,48	299.314.491,67
2018	241.077.259,22	242.480.203,43	483.557.462,65

Al alcanzar este nivel de transacciones nos hemos posicionado como la sexta casa de valores a nivel nacional por volumen negociado, solo detrás de casas de valores que tienen cercana relación con el sistema financiero.

MERCADO NACIONAL				
AÑO	TOTAL	# Casas de Valores	Promedio	Metrovalores /Promedio
2014	7.544.138.225	39	193.439.442	1,63
2015	5.046.923.012	36	140.192.306	1,87
2016	8.336.469.188	35	238.184.834	1,13
2017	6.614.605.880	33	200.442.602	1,49
2018	10.043.288.156	34	295.390.828	1,64

En el cuadro anterior se demuestra que desde el año 2014 el desempeño de METROVALORES es superior a la media del mercado, siendo el año 2018 inclusive un 64% mejor que la media.

Finanzas Corporativas

En el 2012 se reinició las asesorías en estructuración de valores, momento desde el cual se han estructurado procesos por un monto que supera los USD.155 millones. El mejor año fue el 2013 en el cual se estructuró la Primera Titularización de Cartera Productiva de la CFN por USD.50 millones. En la actualidad se mantiene todo el empeño de impulsar a las empresas a financiarse a través del mercado de valores y como consecuencia de aquello desde el 2015 se han consolidado las actividades de estructuración financiera, legal y colocación de todos los procesos realizados. En el 2018 se realizaron dos estructuraciones de papel comercial y cuatro de Facturas Comerciales que ascienden a un total de USD.24 millones que representa el 15,6% de las emisiones que se han realizado desde el año 2012.

METROVALORES S.A.: EMISIONES DE VALORES

Año	Valor	Emisor	Monto Emitido	% desde 2012
2016	Papel Comercial	CONTINENTAL TIRE	\$ 20.000.000	12,9%
2017	Obligaciones	ESEICO	\$ 4.000.000	
2017	Facturas Comerciales Negociables	WATER PROJECTS	\$ 109.148	2,6%
2018	Papel Comercial	ESEICO	\$ 4.000.000	
2018	Papel Comercial	CONTINENTAL TIRE	\$ 20.000.000	
2018	Facturas Comerciales Negociables	PECKSAMBIENTE	\$ -	
2018	Facturas Comerciales Negociables	COMREIVIC	\$ -	
2018	Facturas Comerciales Negociables	INDUTRIAS ALES	\$ -	
2018	Facturas Comerciales Negociables	VIENNATONE	\$ 254.846	15,6%
TOTAL DESDE EL AÑO 2012			\$ 155.563.994	

Con el fin de promover el mercado de valores, se busca participar en más procesos de estructuración. Se inicia el año con procesos de LEMPRESA, ANDANDO TOURS y de PFGGroup.

Administración:

Utilidad Operacional:

A continuación, se detalla los ingresos operacionales de METROVALORES desde el año 2016, y se aprecia que en el año 2017 las comisiones por negociación de Bonos del Ministerio de Finanzas fueron las que determinaron los resultados de la Empresa; representaron el 70% de las comisiones de corretaje y el 67% de los ingresos operacionales.

El año 2018, con la negociación de Títulos del BCE, se inició con excelentes resultados que permitieron la operatividad del año; sin embargo, no existió la misma presencia de Bonos del Ministerio de Finanzas que el año anterior, las comisiones generadas por dicho producto llegaron a representar únicamente el 35% de las comisiones de corretaje y el 32% de los ingresos operacionales.

Dentro de los ingresos operacionales se pudo apreciar que los porcentajes de participación del año 2018 por colocaciones, N/C del SRI y corretaje en general representaron un mayor porcentaje de los ingresos operacionales respecto al año 2017.

Complementariamente, se puntualiza los egresos operacionales del 2018, en los que pese a mantener relativamente la misma proporción que el 2017, no permitieron que

METROVALORES refleje una utilidad operacional. Se debe considerar que los gastos administrativos del año 2018 se vieron incrementados con las nuevas oficinas.

DESCRIPCION	2.016	%	2.017	%	2.018	%
COLOCACIONES	42.473,57	10%	40.351,75	6%	67.809,22	12%
N/C SRI	83.069,79	20%	57.258,59	8%	61.356,77	11%
CORRETAJE	78.670,36	19%	87.088,51	12%	154.231,63	26%
BONOS MINISTERIO DE FINANZAS	104.751,47	26%	510.800,91	70%	200.969,72	35%
BONOS BCE	70.139,67	17%	26.367,11	4%	85.820,20	15%
CONVENIO DE DISTRIBUCION DE COMISIONES	31.257,42	8%	1.766,78	0%	8.064,06	1%
SISTEMA SICAV	88,46	0%	2.841,48	0%	3.788,64	1%
SUBTOTAL CORRETAJE	410.450,74	96%	726.475,13	95%	582.040,24	91%
INGRESOS POR ASESORIA	14.643,42	3%	33.145,00	4%	51.800,00	8%
PORTAFOLIO DE TERCEROS	2.038,23	0%	3.269,10	0%	3.245,03	1%
TOTAL INGRESO OPERACIONAL	427.132,39		762.889,23		637.085,27	
SUELDOS	(161.150,14)	40%	(225.498,77)	30%	(196.734,69)	30%
COMISIONES	(126.900,94)	32%	(353.598,13)	47%	(283.267,30)	43%
ASESORIA ESTRUCTURACIONES	(8.500,00)	2%	(4.501,00)	1%	(14.280,00)	2%
ASESORIA LEGAL, FINANCIERA, OCASIONALES	(25.900,40)	6%	(42.778,26)	6%	(40.153,24)	6%
GASTOS ADMINISTRATIVOS	(78.850,89)	20%	(116.761,65)	16%	(126.897,46)	19%
GASTOS FINANCIEROS	(287,22)	0%	(2.032,11)	0%	(1.762,44)	0%
TOTAL EGRESO OPERACIONAL	(401.589,59)		(745.169,92)		(663.095,13)	
UTILIDAD OPERACIONAL	25.542,80		17.719,31		(26.009,86)	

Utilidad No Operacional:

Por otro lado, a continuación, se detalla los ingresos no operacionales desde el año 2016 al 2018, y resalta el impacto de los dividendos del año 2018, mismos que representaron el 76% de los ingresos no operacionales; además permitió que los ingresos no operacionales representen el 7,7% del total de ingresos.

Los valores reflejados por la valoración del portafolio favorecen los resultados finales, junto con los ingresos no operacionales permitieron un cierre positivo del 2018 tal como se muestra a continuación:

DESCRIPCION	2.016	%	2.017	%	2.018	%
INTERESES GANADOS	7.063,26	74%	16.459,71	42%	9.833,13	18%
DIVIDENDOS	-	0%	8.291,63	21%	40.380,00	76%
OTROS INGRESOS NO OPERACIONALES	2.542,38	26%	14.563,34	37%	3.090,16	6%
TOTAL INGRESO NO OPERACIONAL	9.605,64	2,2%	39.314,68	4,9%	53.273,29	7,7%
UTILIDAD VALORACION	5.539,92		81.661,91		32.226,53	
GASTO VALORACION	(3.806,20)		(49.758,47)		-	
UTILIDAD VALORACION	1.733,72		31.903,44		32.226,53	
UTILIDAD ANTES P/I	36.882,16		88.937,43		59.489,96	

Conclusiones

Metrovalores ha logrado mantener su operatividad con la gestión de 10 colaboradores en relación de dependencia y 9 operadores y promotores comerciales; personal con el que se debe buscar maximizar la rentabilidad de la empresa, brindando el mejor servicio, y acatando las disposiciones legales existentes en el giro de negocio.

Al analizar los resultados del 2018, y visualizar que la utilidad operativa no cubre los costos operativos se puede concluir que no se cumplieron los objetivos financieros durante el 2018; sin embargo, es una gestión fructífera el haber ascendido dentro del ranking de casas de valores lo que permite proyectar crecimiento en el mercado institucional.

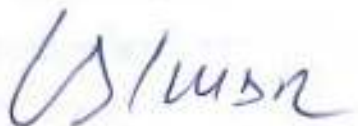
En la rama de estructuración de valores, los resultados del 2018 son alentadores y definen un referente de crecimiento para el próximo año.

Respecto a la administración de portafolios, un ingreso que en los últimos años no ha representado más del 1% de los ingresos operacionales, es un producto que debe ser promocionado con el fin de incrementar su representación.

Durante el 2018 la Junta de Accionistas resolvió lo pertinente relacionado a los temas societarios de la empresa, aprobación de informes y designación de comisario y demás; y aprobó un aumento de capital que permite a la Casa de Valores cumplir con los requisitos de ley para ser reconocida como Banca de Inversión, lo que permite una mayor y mejor proyección para el 2019.

Para el 2019 es importante establecer metas reales que permitan incrementar la participación del mercado de capitales, las comisiones y como consecuencia mejorar la posición de METROVALORES en el mercado. Para el correcto seguimiento, se establece USD.50.000, como meta de comisiones mensuales, parámetro que debe minimizar el número de transacciones, equilibrar las negociaciones entre la Bolsa de Valores de Guayaquil y de Quito, así como la acción de los operadores internos en relación con los externos.

Atentamente,



Ulises Alvear C.
Presidente Ejecutivo