

Av. República de El Salvador N34-229 y Moscú,
Ed. San Salvador, Piso 7
Quito - Ecuador



Informe de la Administración

Dirigido a la Junta de Accionistas

Ejercicio Económico 2019

Informe de la Administración Ejercicio Económico 2019

Entorno Económico

El año 2019 cerró con indicadores negativos para la actividad económica en Ecuador. La tasa de empleo adecuado se encuentra en sus niveles más bajos desde que se cuenta con información disponible; y la inflación anual cerró en $-0,07\%$, reflejando claramente la reducción en la dinámica económica. En este sentido, el crecimiento anual del PIB al cierre del tercer trimestre del 2019 ya registró una caída interanual de $-0,1\%$, la primera cifra negativa desde el tercer trimestre del 2016, y el BCE y el FMI proyectan una leve contracción para el año completo.

La actividad económica en 2019 tuvo dos etapas marcadas. La primera, que venía arrastrándose desde el segundo semestre de 2017, fue una prolongada desaceleración que se mantuvo hasta el segundo trimestre del año pasado. La segunda se caracterizó por el inicio de una caída de la actividad económica que se habría profundizado en el último trimestre de 2019. La recaudación del IVA, que sirve como proxy de la evolución de la actividad y particularmente del consumo, cayó un $8,5\%$ en este periodo, con respecto al mismo trimestre de 2018. Solo en diciembre la variación anual de la recaudación de IVA se contrajo en $14,1\%$. Por lo tanto, dada la estrecha relación existente entre la evolución de esta variable y del PIB, es esperable que, durante el cuarto trimestre se haya pronunciado la caída de $0,1\%$ registrada en el tercero.

2019 fue un año positivo para la banca privada, que obtuvo utilidades superiores a las registradas en 2018. A pesar de la desaceleración en la actividad económica, el crédito alcanzó tasas de crecimiento en promedio de 11% . Esta cifra muestra una reducción de 5 puntos porcentuales frente a la registrada en 2018, evidenciando una ralentización en el nivel del crédito en la banca privada. Por otra parte, las cooperativas han ganado participación en el sistema financiero y en 2019 aportaron con el 22% del crédito total. No obstante, el crecimiento de parte de estas instituciones también desaceleró su ritmo, registrando una tasa promedio de 22% en 2019, diez puntos porcentuales menor que la de 2018.

Los indicadores económicos de 2019 dejan en evidencia la complicada situación económica en la que se encuentra el país. La leve reducción en los precios al consumidor, la caída de la tasa de empleo adecuado, el incremento del subempleo, junto con el limitado ajuste de las cuentas fiscales, así lo confirman. Los desequilibrios heredados del gobierno anterior son en gran parte responsables de este desempeño, que podría repetirse en 2020. El Gobierno ha dado pasos, aún insuficientes, para corregir el desequilibrio fiscal. Para el desequilibrio externo (pérdida de competitividad), que resultar aún más difícil de corregir, porque en buena parte depende de factores exógenos (fortalecimiento del dólar), las medidas de mitigación, como una buena reforma laboral aún se está haciendo esperar.

Fuente: Carta Económica CORDES enero 2020

Cifras Mensuales

	Dic-18	Jul-19	Ago-19	Sep-19	Oct-19	Nov-19	Dic-19
Inflación anual (IPC)	0,27%	0,70%	0,33%	-0,07%	0,50%	0,04%	-0,07%
Inflación mensual (IPC)	0,10%	0,09%	-0,10%	-0,01%	0,52%	-0,70%	-0,01%
Reserva Intl. de Libre Disponibilidad (mill.\$)	2.677	3.772	3.808	5.130	4.098	3.179	3.397
Exportaciones de Bienes (mill. \$)	1.706	1.982	1.932	1.768	1.742	1.878	N.D.
Importaciones de Bienes (mill. \$)	1.706	1.886	1.835	1.706	1.920	1.669	N.D.
Exportaciones de Crudo (mill. \$)	576	849	758	671	673	621	N.D.
Importaciones de Derivados (mill. \$)	325	370	384	335	352	337	N.D.
Balanza Comercial (mill. \$)	0	96	97	62	-178	209	N.D.
Precio del Petróleo WTI (\$/barril)	49,5	57,4	54,8	56,9	54,0	56,9	60,0
Tasa de Interés Activa	8,7%	8,3%	8,7%	8,7%	8,8%	8,7%	8,8%
Tasa de Interés Pasiva	5,4%	5,9%	5,9%	6,0%	6,0%	6,1%	6,2%
Tipo de Cambio Real Colombia	72,2	74,2	69,8	70,3	69,2	70,7	71,5
Tipo de Cambio Real Perú	89,6	92,8	90,7	91,2	90,7	91,3	91,9
Deuda Pública* (% PIB)	45,2%	51,1%	51,0%	52,1%	52,1%	52,0%	52,5%
Deuda Pública Total* (mill. \$)	49.429	55.815	55.700	56.897	56.895	56.780	57.337
Deuda Pública Interna* (mill. \$)	13.734	16.367	16.491	16.161	16.091	15.992	15.844
Deuda Pública Externa* (mill. \$)	35.696	39.448	39.209	40.736	40.805	40.788	41.493
EMBI (Ecuador)	766	578	706	645	766	992	938

Fuente: Carta Económica CORDES, No1 Año 26 Enero 2020

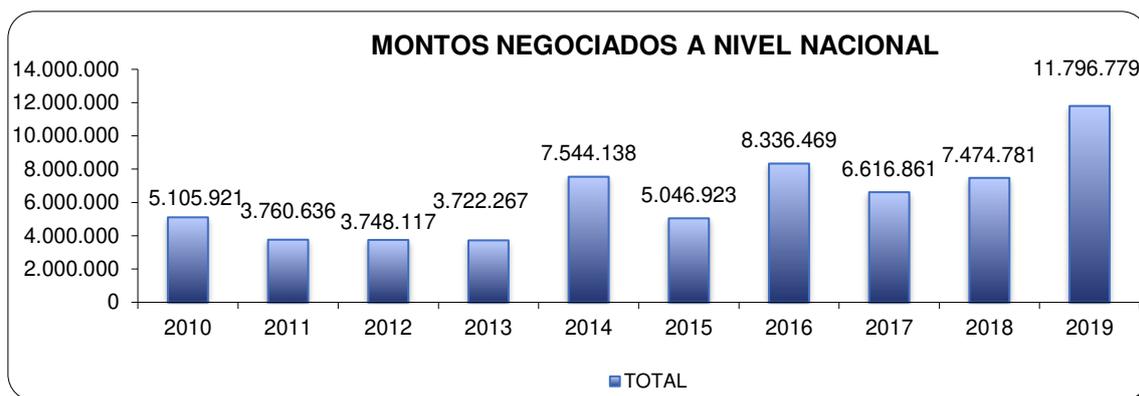
Cifras Anuales

Ecuador	2016	2017	2018	2019	2020
Crecimiento del PIB (%)	-1,2	2,4	1,3	0,1	-0,5
Consumo privado (%)	-2,3	3,7	2,1	0,2	-0,5
Inversión (%)	-8,9	5,3	2,0	-2,0	0,0
Tasa de desempleo urbano (%)	6,5	5,8	4,8	4,9	5,4
Tasa de empleo inadecuado urbano (%)	45,6	43,6	45,3	46,2	46,9
Inflación nacional urbana (%)	1,1	-0,2	0,3	-0,1	-0,2
Cuenta corriente de la BP (% de PIB)	1,3	-0,5	-1,4	-0,6	-0,5
Resultado primario del Gob. Central (% del PIB)	-3,6	-3,5	-0,9	-1,0	-1,0

Fuente: Carta Económica CORDES, No1 Año 26 Enero 2020

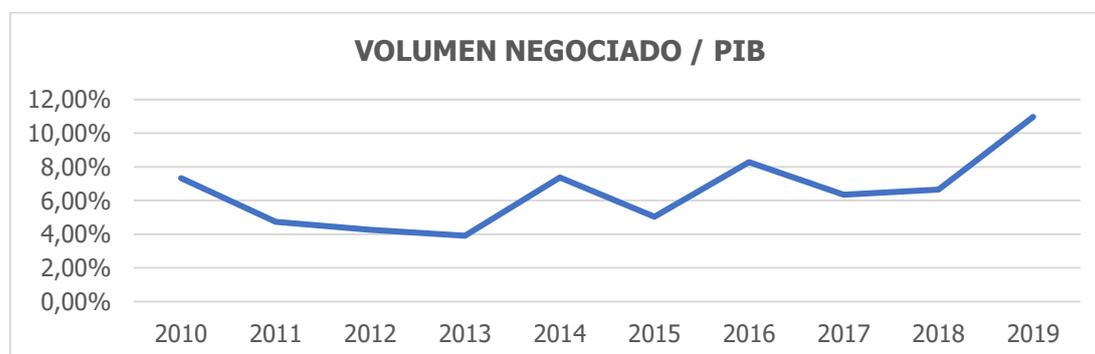
Mercado de Valores

Desde el año 2010 el volumen negociado en las bolsas de valores del país ha mantenido un crecimiento con despuntes en el año 2010, 2014 y 2016, monto que se logró superar en el 2019, año en el que se negoció un total de \$11'796.779 miles de dólares, lo que significó un crecimiento del 58,82% respecto a lo negociado el 2018.

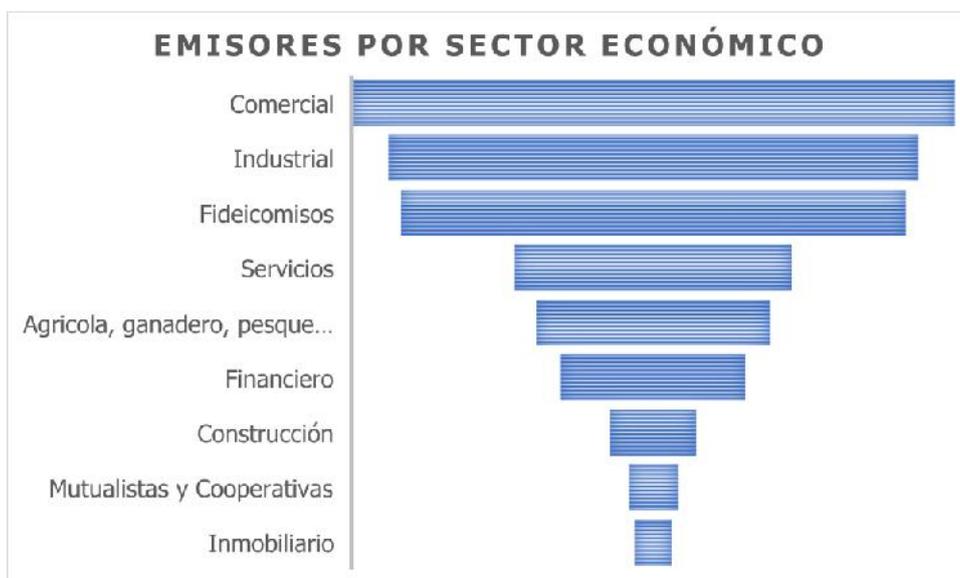


Fuente: Bolsa de Valores de Quito, Bolsa de Valores de Guayaquil

El volumen negociado con relación al PIB en el 2018 fue de 6.66% y en el 2019 representó el 10.97% reflejándose una mayor representación sobre el PIB.



Para el cierre del 2019 fueron 410 emisores inscritos en el mercado, representando un incremento del 12% respecto al 2018. De los inscritos los sectores más representados son el comercial, el industrial y los fideicomisos.

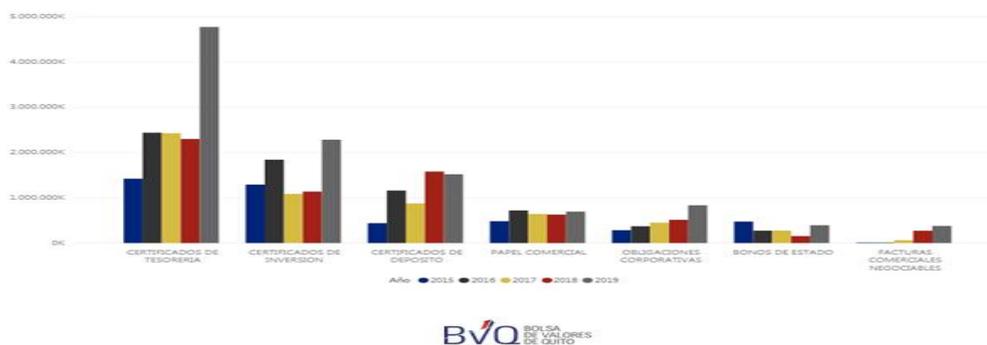


Renta Fija y Renta Variable



En el 2019 los montos negociados en renta fija aumentaron en 62,07%, pasando de \$7.407 millones en 2018 a \$11.701 millones en el 2019.

Montos negociados por tipo de papel (Valor Efectivo) 2015 al 2019



En el cuadro anterior se muestra la composición por tipo de papel.

El mercado de renta fija reflejó un buen desenvolvimiento durante el 2019, el monto de obligaciones emitidas fue casi el doble que el año 2018, siendo este de \$813 millones de lo cual se colocó el 74.78%. El monto emitido de titularizaciones fue muy similar al del 2018, de \$236 millones y lo colocado fue el 91.56%.

La capitalización bursátil del 2019 fue de \$8.681 millones, valor que refleja un incremento del 27% respecto al año anterior cuando la capitalización bursátil fue de \$ 8.296 millones.

El volumen de valores de renta variable negociados en el 2019 aumento un 40,48% respecto al valor negociado durante el 2018. A nivel nacional se negociaron \$94,84 millones mientras que en 2018 se negoció \$ 67,51 millones.

Nuestro Negocio:

Corretaje de Valores

Al cierre del 2019, Metrovalores se ubicó en la posición No.5 por volumen efectivo negociado, No.3 por número de transacciones realizadas a nivel nacional y No.8 por monto de comisiones generadas en operaciones bursátiles manteniéndose dentro de las mayores y más activas casas de valores del Ecuador. Metrovalores tuvo un crecimiento del 15% entre 2018 y 2019 al haber negociado \$555 millones de dólares de valor efectivo negociado. La participación de Metrovalores dentro del mercado es del 3.80%.

Durante el año 2019 existió un relativo equilibrio entre las transacciones realizadas a través de la Bolsa de Valores de Quito y la Bolsa de Valores de Guayaquil cuyos porcentajes fueron de 52,7% y 43.3% respectivamente. El volumen negociado se alcanzó mediante 4164 operaciones frente a las 2687 del año 2018, lo que arroja una transacción promedio de cerca de \$133.395.

METROVALORES			
AÑO	BVQ	BVG	Total
2015	137,129,575	124,746,291	261,877,881
2016	76,377,474	193,253,188	269,630,662
2017	118,550,881	180,763,610	299,314,492
2018	241,077,259	242,480,203	483,557,463
2019	292,933,846	262,521,420	555,455,267

Durante el 2018 las comisiones generadas por transacciones de personas naturales representaron el 49% de las comisiones totales, mientras que en el 2019 representó el 68% por la venta de bonos.

MERCADO NACIONAL				
AÑO	TOTAL	# Casas de Valores	Promedio	Metrovalores /Promedio
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
2019	14,615,675,954	37	395,018,269	1.41

En el cuadro anterior se demuestra que desde el año 2015 el desempeño de METROVALORES es superior a la media del mercado, siendo en el año 2019 un 41% mejor que la media, considerando las nuevas casas de valores.

PRODUCTO	COMISIONES	TRANSACCIONES
BONOS DEL ESTADO	476,602.23	650
OBLIGACIONES	80,884.94	323
PAPEL COMERCIAL	53,190.25	203
ACCIONES	51,480.19	755
NOTA DE CRÉDITO	49,375.68	298
AVAL BANCARIO	26,698.36	120
FACTURA COMERCIAL	26,386.55	770
CERTIFICADO DE DEPÓSITO	17,281.93	575
CERTIFICADO DE INVERSIÓN	15,132.41	229
LETRA DE CAMBIO	13,874.58	60
CERTIFICADO DE TESORERÍA	5,028.04	53
ACEPTACION BANCARIA	4,578.49	20
VALORES DE CONTENIDO CREDITICIO	4,435.37	72
CUOTAS DE PARTICIPACIÓN	3,720.00	5
PÓLIZA DE ACUMULACIÓN	570.12	26
CUPÓN DE CAPITAL	20.00	2
CUPÓN DE INTERÉS	20.00	2
NOTA DE CRÉDITO ISD	-	1
TOTAL	829,279.14	4,164

La generación de comisiones por producto, dentro de corretaje de valores se resume en el cuadro.

Siendo los bonos del estado, el producto que más comisiones generó; y las facturas comerciales el producto que más transacciones representó.

Administración de Portafolios

Metrovalores mantiene 5 portafolios activos, incluyendo el portafolio propio, los cuales generan por su administración una comisión poco representativa dentro del total de los ingresos, sin embargo, acumulando con las comisiones de corretaje de valores, el ingreso representa el 1.71% de los ingresos.

Finanzas Corporativas

Desde el 2012 se realiza asesorías en estructuración de valores, momento desde el cual se han estructurado procesos por un monto que supera los USD.183 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. Actualmente se sigue impulsando a las empresas a financiarse a través del mercado de valores y se consolidada la asesoría con las actividades de estructuración financiera, legal y colocación de todos los procesos realizados. Durante 2019 se realizaron varias estructuraciones de papel comercial, Obligaciones y Facturas Comerciales; de las cuales se colocó el 100%. De las estructuraciones realizadas durante el 2018 y 2019 se consiguió una colocación de USD.46 millones.

Continuamente se mantiene conversaciones con clientes que busquen participar en el mercado de valores. Al iniciar el 2020 ya se encuentra en proceso estructuraciones de Communication Network Service y de Troboil Gas. El producto de asesoría es el más complejo en cuanto a comercialización, sin embargo es el más rentable.

METROVALORES S.A.: EMISIONES DE VALORES

Año	Valor	Emisor	Monto Emitido	Observación
2018	Papel Comercial	ESEICO	\$ 6,317,000	Monto colocado durante el 2019
2018	Papel Comercial	CONTINENTAL TIRE	\$ 22,320,000	Monto colocado durante el 2019
2018	Facturas Comerciales Negociables	INDUTRIAS ALES	\$ 525,970	Monto colocado durante el 2019
2018	Facturas Comerciales Negociables	VIENNATONE	\$ 288,884	Monto colocado durante el 2019
2019	Obligaciones	LEMPRESA	\$ 1,788,586	Monto colocado durante el 2019
2019	Obligaciones	PF GROUP	\$ 4,990,750	Monto colocado durante el 2019
2019	Facturas Comerciales Negociables	PROBADECUA	\$ 1,949,147	Monto colocado durante el 2019
2019	Obligaciones	COHERVI	\$ 4,000,000	Monto colocado durante el 2019
2019	Papel Comercial	CONTINENTAL TIRE	VEINTE MILLONES	En proceso de estructuración
2019	Obligaciones	AUTOFENIX	\$ 1,000,000	Monto colocado durante el 2019
2019	Facturas Comerciales Negociables	INDUGLOB	\$ 1,485,322	Monto colocado durante el 2019
2019	Facturas Comerciales Negociables	NEOHYUNDAI	\$ 1,640,769	Monto colocado durante el 2019
2020	Facturas Comerciales Negociables	COMMUNICATION NETWORK SERVICE	N/A	En proceso de estructuración
2020	Obligaciones	TRIBOIL GAS	QUINCE MILLONES	En proceso de estructuración
MONTO COLOCADO 2019			\$ 46,306,428	

Administración:

Utilidad Operacional:

A continuación, se detalla los ingresos operacionales de METROVALORES de los últimos 3 años.

DESCRIPCION	2,017	%	2,018	%	TOTAL	%
COLOCACIONES	40,351.75	6%	67,809.22	12%	107,981.11	13%
N/C SRI	57,258.59	8%	61,356.77	11%	49,255.10	6%
CORRETAJE	87,088.51	12%	154,231.63	26%	190,806.26	23%
BONOS MINISTERIO DE FINANZAS	510,800.91	70%	200,969.72	35%	478,654.06	57%
BONOS BCE	26,367.11	4%	85,820.20	15%	-	0%
CONVENIO DE DISTRIBUCION DE COMISIONES	1,766.78	0%	8,064.06	1%	4,368.98	1%
SISTEMA SICAV	2,841.48	0%	3,788.64	1%	3,908.64	0%
SUBTOTAL CORRETAJE	726,475.13	95%	582,040.24	91%	834,974.15	92%
INGRESOS POR ASESORÍA	33,145.00	4%	51,800.00	8%	67,872.00	7%
PORTAFOLIO DE TERCEROS	3,269.10	0%	3,245.03	1%	3,791.33	0%
TOTAL INGRESO OPERACIONAL	762,889.23		637,085.27		906,637.48	
SUELDOS	(225,498.77)	30%	(196,734.69)	30%	(241,515.51)	26%
COMISIONES	(353,598.13)	47%	(283,267.30)	43%	(401,081.65)	43%
ASESORIA ESTRUCTURACIONES	(4,501.00)	1%	(14,280.00)	2%	(26,600.00)	3%
ASESORIA LEGAL, FINANCIERA, OCASIONALES	(42,778.26)	6%	(40,153.24)	6%	(97,094.81)	10%
GASTOS ADMINISTRATIVOS	(116,761.65)	16%	(126,897.46)	19%	(165,664.36)	18%
GASTOS FINANCIEROS	(2,032.11)	0%	(1,762.44)	0%	(2,588.25)	0%
TOTAL EGRESO OPERACIONAL	(745,169.92)		(663,095.13)		(934,544.58)	
UTILIDAD OPERACIONAL	17,719.31		(26,009.86)		(27,907.10)	

En el 2019, las comisiones generadas en la negociación de bonos del Ministerio de Finanzas representaron el 57% del total de comisiones; de igual manera el pago de comisiones a los promotores comerciales es el gasto más representativo, igual al año anterior, representando el 43% de los gastos.

Los gastos mantienen la misma relación que los años anteriores, con excepción de los gastos de asesoría legal, financiera, ocasionales.

Utilidad No Operacional:

Por otro lado, a continuación, se detalla los ingresos no operacionales de los últimos 3 años, donde en el 2019 se destaca la participación de los intereses ganados que representa el 27% de los ingresos no operacionales, siendo 9 puntos más que lo que representó en el 2018.

En los ingresos no operacionales no se ve regularidad en su participación, no obstante, en los dos últimos años estos ingresos representan más del 100% de la utilidad neta de la empresa, lo que resalta tanto su importancia, como la necesidad de evaluar la mejor manera de dar productividad al giro del negocio y que la utilidad se genere por el óptimo de este.

Finalmente, los valores reflejados por la valoración del portafolio favorecen los resultados finales de todos los años.

DESCRIPCION	2,017	%	2,018	%	2,019	%
INTERESES GANADOS	16,459.71	42%	9,833.13	18%	18,585.73	27%
DIVIDENDOS	8,291.63	21%	40,380.00	76%	47,037.87	69%
OTROS INGRESOS NO OPERACIONALES	14,563.34	37%	3,060.16	6%	3,030.49	4%
TOTAL INGRESO NO OPERACIONAL	39,314.68	4.9%	53,273.29	7.7%	68,654.09	7.0%
UTILIDAD VALORACION	81,661.91		32,226.53		54,899.25	
GASTO VALORACION	(49,758.47)		-		(15,090.03)	
UTILIDAD VALORACION	31,903.44		32,226.53		39,809.22	
UTILIDAD ANTES P/I	88,937.43		59,489.96		80,556.21	
PARTICIPACIÓN	(14,024.06)	-16%	(8,923.49)	-15%	(12,083.43)	-15%
IMPUESTOS	(27,831.87)	-31%	(9,533.94)	-16%	(10,323.86)	-13%
	47,081.50		41,032.53		58,148.92	

Conclusiones

Metrovalores al finalizar el 2019 cuenta con un equipo humano de 12 colaboradores en relación de dependencia y 12 promotores comerciales; equipo con el que se busca maximizar la rentabilidad de la empresa, brindando el mejor servicio, y acatando las disposiciones legales existentes en el giro de negocio. El incremento del personal en el nuevo año guarda relación con la operatividad y número de transacciones que este año fueron 4164 frente a las 2687 del 2018.

Respecto a las asesorías y estructuración de valores, los resultados del 2019 son positivos, lo que alienta y busca definir un referente de crecimiento para el próximo año.

En relación a la administración de portafolios, producto cuyo ingreso en los últimos años no ha representado más del 1% de los ingresos operacionales, es un producto que debe promocionarse dirigiéndolo a objetivos específicos como estudios, viajes, y demás planes de los comitentes, de manera que se incremente su participación en la rentabilidad de la empresa, beneficiando a los clientes; para lo cual se desarrollará un plan de comercialización más direccionado.

El 2020 inicio rompiendo esquemas respecto a los años anteriores, con muy poca operación e ingresos; sin embargo, con un correcto plan de comercialización, la optimización de recursos y promoción y políticas de comisiones justas y motivantes, se buscará incrementar la participación en el mercado y la rentabilidad de la empresa, superando siempre el servicio al cliente.

Atentamente,

Ulises Alvear C.
 Presidente Ejecutivo