

INFORME A LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS
INMOVALOR Casa de Valores S.A.
Al 31 de Diciembre de 2010

Señores Accionistas:

Si bien mi gestión como Gerente General de INMOVALOR Casa de Valores S.A. inició a finales del año 2010, a continuación se presenta el informe del desempeño de INMOVALOR Casa de Valores S.A. para el período comprendido entre el 1 de Enero de 2010 al 31 de Diciembre de 2010.

SITUACIÓN ECONÓMICA DEL PAÍS

PIB:

Después de presentarse una importante caída del Producto Interno Bruto ecuatoriano en el 2009, debido a la crisis financiera mundial, se disminuyó la oferta total de bienes en un 3,6%, se presentó una reducción de las importaciones en un 11%, las exportaciones en un 5,9% y la inversión en 4,2%.

Para el año 2010 el Producto Interno Bruto ecuatoriano creció en un 3,1% cerrando en 56.998,23 millones de dólares en comparación con el año 2009, que cerró en 52.021,9 millones de dólares.

Este aumento del PIB del año 2010 estuvo muy motivado por un incremento en el gasto público del 5% aproximadamente representando un 10% del total del PIB y las inversiones crecieron en un 8% con una participación del 28% del total del PIB. También se debe destacar que en este período el consumo general aumentó en un 5% provocado por una subida en el nivel de sueldos y salarios y de remesas del extranjero.

No obstante de este repunte del año 2010, el nivel de crecimiento del PIB no llega a igual a los presentados en períodos anteriores tales como los presentados entre el año 2003 y 2006; es así que por la falta de producción interna la Balanza Comercial tuvo un déficit de 1.489 millones de dólares.



PRODUCTO INTERNO BRUTO PETROLERO Y NO PETROLERO

	2008	2009	2010
	(p)	(p)	(prev)
Miles de dólares de 2000			
PIB ramas petroleras	3.433.527	3.344.944	3.282.600
PIB ramas no petroleras	18.424.483	18.592.830	19.442.841
Otros elementos del PIB	2.174.479	2.181.679	2.293.150
PIB total	24.032.489	24.119.452	25.018.592
Tasas de variación (a precios de 2000)			
PIB ramas petroleras	0,8	-2,6	-1,9
PIB ramas no petroleras	8,0	0,9	4,6
Otros elementos del PIB	11,5	0,3	5,1
PIB total	7,2	0,4	3,7
Estructura porcentual (a precios de 2000)			
PIB ramas petroleras	14,3	13,9	13,1
PIB ramas no petroleras	76,7	77,1	77,7
Otros elementos del PIB	9,0	9,0	9,2
PIB total	100,0	100,0	100,0
Miles de dólares			
PIB ramas petroleras	11.129.181	7.293.162	8.713.294
PIB ramas no petroleras	40.908.576	41.596.265	44.905.184
Otros elementos del PIB	2.170.765	3.132.436	3.379.741
PIB total	54.208.522	52.021.864	56.998.219

Inflación:

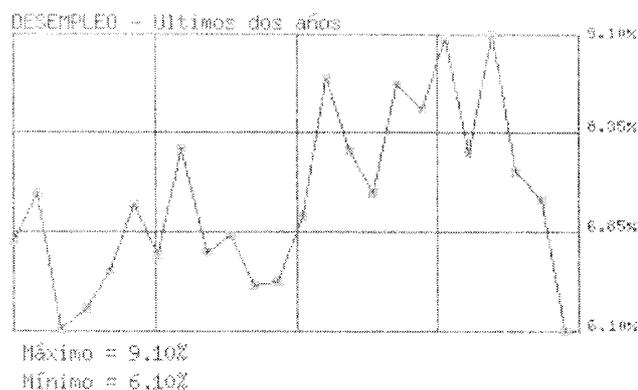
Para el año 2010 el Ecuador cerró con una inflación con respecto del 3,33%, inferior a la presentada el año anterior del 4,31%.

Comparado con los otros países de latinoamérica, Ecuador solamente fue mejor que Venezuela que cerró su inflación en el 27% y Bolivia con el 5,6%; en comparación con Colombia y Perú del 2% aproximadamente.

Desempleo:

El índice de desempleo en el Ecuador se ha visto bastante deteriorado en estos últimos años, siendo su peor momento el año 2009 cuando se colocó en cifras de alrededor del 9%. Actualmente el índice de desempleo oscila en el 6%, lo que significa que aproximadamente 700,000 personas que conforman la población económicamente activa del país se encuentran sin trabajo.

Pese a que en el 2010 la cifra del desempleo en el Ecuador cayó en relación al 2009 el subempleo sigue ubicándose en índices de alrededor del 47%, lo que significa que de la población económicamente activa únicamente el 53% tienen un empleo formal acorde a sus aptitudes.



En el año 2010 el salario mínimo vital se ubicó en US\$ 249 y a partir del 2011 en US\$ 264; estos valores representan crecimientos del 12% y 5,20% respectivamente lo cual no se encuentra acorde con los índices de inflación de estos períodos.

Petróleo

A partir del año 2006 la producción petrolera ha venido en descenso, sin embargo los ingresos provenientes de la exportación del crudo han sido compensados por la subida en el precio del Petróleo. Al cierre del 2010 el precio del petróleo osciló entre los US\$ 79,45 y US\$ 91,46 por barril, con un diferencial de US\$ 10,95 y US\$ 7,71 para el petróleo ecuatoriano.

La producción de Petróleo a diciembre de 2010 fue de aproximadamente 177 millones de barriles con una producción promedio diaria de 486 mil barriles.

Para el año 2010, la participación de la producción de Petróleo dentro de los ingresos del sector público fue de un 62% y privado de un 38%, lo que ha bajado con respecto a los 10 años anteriores en donde la participación por cada uno era del 50%.

Deuda Externa:

Para el 2010 la deuda externa se elevó a 7.364 millones de dólares, lo que representó una subida del 17,31% respecto del año 2009. La deuda externa ecuatoriana representa aproximadamente el 15% del PIB

Para este período el Ecuador recibió desembolsos por US\$ 1'874 millones y realizó pagos por US\$ 626' millones, con un movimiento favorable a la Balanza de Pagos de US\$ 1'248 millones.

Deuda Interna:

Las deuda interna ecuatoriana también se incrementó en un 64% a US\$ 4.664 millones, registrándose como la más alta en los últimos 10 años.

La deuda interna está comprendida principalmente por los bonos del Estado que experimentaron un crecimiento en el 2010 de US\$ 969 millones de dólares (35,5%), y con una participación del 79,27% del total de la deuda interna.

SITUACIÓN DEL MERCADO DE VALORES EN EL ECUADOR

Durante el período 2010 se emitieron 98 ofertas públicas nuevas de las cuales 31 fueron titularizaciones, 49 emisión de obligaciones y 17 de papel comercial y 1 oferta pública de acciones.

El volumen transado en Bolsa, a valor efectivo, fue cercano a los US\$ 5.106.000 y la capitalización bursátil creció a US\$ 5.263.000.

Un paso muy importante que se ha dado en el mercado es que cada día más empresas han optdo por procesos de titularización como medio de financiamiento, es así como dentro de las titularizaciones realizadas se encuentran diversos sectores de la economía, entre los que podemos destacar: el sector industrial en general, agrícola, avícola, el sector financiero y de seguros, construcción, tecnológico, de comercio, entre otros. Esta situación se presenta porque las titularizaciones se constituyeron como el instrumento de mayor rendimiento promedio ponderado dentro

Renta Fija.-

Para el año 2010 los títulos de renta fija que más se negociaron fueron los certificados de depósito, llegando a un valor de US\$ 585.000.000 en el sector privado y bonos del estado en el sector público por un valor de US\$ 573.000.000.

RENTA FIJA			
(en millones de dólares)			
	2008	2009	2010
Sector Privado			
Certificados de Depósito	1.096,11	902,80	585,04
Certificados de Inversión	68,91	62,58	21,10
Pólizas de Acumulación	174,15	85,55	71,88
Titularizaciones	332,29	374,21	290,07
Obligaciones	82,44	99,00	161,04
Papel Comercial	59,73	36,35	85,90
Otros	75,80	55,99	43,78
Sector Público			
Bonos del Estado	388,55	278,98	573,47
Bonos Global	0,56	-	1,95
Certificados de Depósito	20,40	53,00	
Certificados de Tesorería			24,47
Certificados de Inversión	88,50	464,33	403,68
Otros	55,60	19,83	74,37
TOTAL	2.443,04	2.432,62	2.336,75

Fuente Bolsa de Valores Quito

MONTOS EFECTIVOS POR PLAZO			
(en millones de dólares)			
	2008	2009	2010
0-30	130,04	58,1	55,23
31-60	518,14	754,09	246,96
61-90	271,96	145,21	171,39
91-180	326,87	314,55	507,03
181-360	150,24	207,85	258,77
Más de 360	1.045,79	952,81	1.097,38
TOTAL	2.443,04	2.432,61	2.336,76

Fuente Bolsa de Valores Quito

Renta Variable.-

Las negociaciones de renta variable en el 2010 decrecieron notablemente, registrándose un monto total negociado de apenas US\$ 72'000.000.

Los títulos acción de mayor negociación en este período fueron los de Corporación Favorita C.A., con un monto total negociado de US\$ 45'590.000, seguido por Conclina C.A. con US\$ 3'550.000.

Cabe señalar que la única compañía en inscribirse en el Mercado de Valores fue La Estancia Forestal S.A.

MONTO NEGOCIADO POR EMISOR		
(en millones de dólares)		
	2009	2010
Corporación Favorita	30,70	45,59
Banco Guayaquil	1,18	0,61
Banco Pichincha	6,79	3,16
Conclina	1,91	3,55
Holcim	412,23	2,13
Produbanco	2,10	2,75
Industrias Ales	9,30	0,87
Hotel Colón	1,37	0,24
Agrícola San Carlos	0,89	2,85
Otros	6,79	10,23
	473,26	71,98

Fuente Bolsa de Valores Quito

Es importante destacar que en el año 2010 los precios de las acciones líquidas del mercado presentaron un incremento con respecto a períodos anteriores, siendo Industrias Ales la que mayor incremento registro (30%), con un cierre de US\$ 2,58 por acción, y de Holcim con un 26% de crecimiento.

MONTO NEGOCIADO POR EMISOR		
(en dólares)		
	2009	2010
Corporación Favorita	4,90	5,09
Banco Guayaquil	2,74	2,69
Banco Pichincha	1,35	1,43
Holcim	41,00	51,50
Produbanco	1,20	1,39
Industrias Ales	1,98	2,58
Hotel Colón	0,60	0,65
Agrícola San Carlos	0,85	0,92

Fuente Bolsa de Valores Quito

REVNI.-

El Registro de Valores no Inscritos REVNI tuvo un importante movimiento en el año 2010 ya que existió un gran crecimiento de este tipo de transacciones pasando de 8 anotaciones registradas en el 2009 a 32 en el 2010; con un valor negociado en la Bolsa de Valores Quito de aproximadamente US\$ 41'000.000, con un rendimiento promedio del 9,34%

SITUACIÓN DE INMOVALOR Casa de Valores S.A.

Activos.-

En los últimos 3 años INMOVALOR ha reducido drásticamente sus activos, pasando de US\$ 651.358 en el 2008 a US\$ 435.429 en el 2009 y US\$ 300.625 en el 2010, lo que representa un descenso del 33,15% y 30,96% respectivamente.

En el caso del año 2009 el descenso se produjo básicamente porque al finalizar el 2008 la compañía quedó en sus cuentas con recursos por US\$ 206.000 que a su vez estaban registradas con un sobregiro contable en el pasivo por US\$ 245.000, lo cual demuestra que estructuralmente no hubo mayor cambio en las cuentas de balance entre el 2008 y 2009.

Para el año 2010 sí se presenta una abrupta disminución en las cuentas del activo básicamente producida por una revalorización de las cuotas patrimoniales que se mantenían en las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil de acuerdo a lo solicitado por el ente de control. Sin embargo al cambiar el registro a NIFF se realizó un ajuste positivo de US\$ 32.762 en esta cuenta.

Al cierre del 2010 la estructura de activos de Inmovalor está compuesta de la siguiente manera:

- Activo Corriente 17,03% (US\$ 51.197)
- Activo Fijo 1,30% (US\$ 3.905)
- Otros Activos 81,67% (US\$ 245.523)

En comparación con el cierre del 2009 que la estructura de activos era de la siguiente manera:

- Activo Corriente 19,52% (US\$ 85.001)
- Activo Fijo 0,68% (US\$ 2.971)
- Otros Activos 79,80% (US\$ 347.457)

Tal como se dijo anteriormente este cambio en la estructura de activos responde a la reducción de la de valoración las cuotas patrimoniales en las Bolsas de Quito y Guayaquil.

Pasivos.-

Al igual que lo presentado en los activos, los pasivos de INMOVALOR Casa de Valores S.A. también han tenido una importante disminución en los últimos tres años, pasando de US\$ 264.026 en el año 2008 a US\$ 78.695 en el 2009 y US\$ 22.436 en el 2010; lo que representó disminuciones por 70,19% y 71,49% respectivamente. Esta disminución está reflejada básicamente en la cuenta de sobregiro contable registrada en 2009.

Tal como se puede observar el nivel de pasivos de la compañía es pequeño y básicamente está compuesto por obligaciones laborales, IEISS y FISCO correspondiente a la finalización del período, y cuyos valores son cancelados en el siguiente mes del período.

INMOVALOR Casa de Valores S.A. no tiene obligaciones bancarias o a largo plazo.

Patrimonio.-

Si bien las cuentas de Activo y Pasivo se han reducido notablemente en los años de este análisis, las cuentas de patrimonio también han descendido pero no en igual magnitud (7,90% y 22,02% respectivamente); pasando de US\$ 387.332 en el 2008 a US\$ 356.734 en el 2009 y US\$ 278.190.

Básicamente la reducción del patrimonio está dada por las pérdidas generadas en los años 2009 y 2010, y en este último año al ajuste por NIFF de US\$ 72.761

Estado de Pérdidas y Ganancias.-

Para el período 2010 los ingresos de INMOVALOR Casa de Valores S.A. fueron de US\$ 149.957, un 43% menos que los presentados en el año 2009 los cuales sumaban US\$ 259.259. Este descenso en ingresos estuvo dado por la coyuntura de la compañía ante la salida de su gerente general.

Del total de ingresos el 37,81% (US\$ 56.693) fueron comisiones ganadas por negociaciones de títulos valores y 61,09% (US\$ 91.604) fueron comisiones por contratos de Asesoría Financiera.

En cuanto a los gastos de INMOVALOR Casa de Valores S.A. , éstos también se redujeron en comparación al año 2009 en un 46,00%, pasando de US\$ 290.223 a US\$ 155.741.

En vista que los gastos bajaron en mayor escala que el descenso de utilidades, INMOVALOR Casa de Valores S.A. registró una pérdida operativa y neta menor a la presentada en el año 2009, la cual fue de US\$ -31.122 en comparación a la del 2010 de US\$ - 5.784.

Perspectivas para el año 2011.-

A finales del año 2010 Inmovalor suscribió contrato de Prestación de Servicios Financieros y Bursátiles para la Oferta Pública Secundaria de Acciones con un importante grupo industrial del país. Para el año 2011 se realizará la valoración del grupo y se estructurará la salida al mercado de valores de estas acciones, con el objeto de negociar este papel aproximadamente para el mes de junio. En vista que la estructuración y colocación de un grupo tan fuerte como éste tendrá un impacto fuerte en el mercado esperamos posicionarnos en el mercado como:

LIDERES EN ESTRUCTURACIÓN DE OFERTA PUBLICA DE ACCIONES

Si bien queremos ser reconocidos, y en un punto especializarnos, en la salida al mercado de empresas vía emisión de acciones, también tenemos programado las siguientes tareas:

- Valoración de empresas
- Estructuración para suscribir papeles en el REVNI
- Titularización Proyectos Inmobiliarios
- Emisión de Obligaciones
- Titularización de Cartera



Denisse Nankervis Mateus

Gerente General

INMOVALOR Casa de Valores S.A.

