

Quito, 27 de marzo del 2015

Señores Accionistas

Al término del ejercicio del año 2014 me es grato poner a su consideración el informe que a nombre del Directorio de la Compañía y la Administración, de manera conjunta, presentamos sobre la actividad desarrollada.

#### **PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS**

##### **I. Evolución y Desarrollo del Mercado**

###### **a. NUEVAS LEYES**

Luego de varios años de espera, una nueva **Ley de Mercado de Valores** fue emitida en mayo de 2014 con la expedición de la Ley Orgánica para el Fortalecimiento y Optimización del Sector Societario y Bursátil, la cual reforma la Ley de Mercado de Valores de 1998.

A pesar de la participación e influencia de la BVQ, nada ha cambiado significativamente. Como muestra, el REVNI, producto enfocado a desarrollar las Pymes, desapareció con la promesa de crear un Registro Especial Bursátil (REB), que hasta la fecha de este informe, aún no se lo regula.

La Junta de Regulación del Mercado no ha tenido tiempo de legislar al Mercado de Valores. El capítulo Banca de Inversión aún no tiene regulación tampoco. *La transformación de las bolsas de valores de corporaciones civiles a sociedades anónimas* sigue esperando su aplicación. No se sabe aún el capital que las Bolsas S.A. deberán tener, no se conoce cuál será el capital mínimo de las Casas de Valores que opten por ser Transaccionales o Banca de Inversión, no se conoce los requerimientos técnicos que serán exigidos, ni se conocen plazos. Es decir, la Ley continúa siendo un enunciado sin que los Directorios de las Bolsas reclamen este letargo.

Como Casa de Valores, con un marcado enfoque en Banca de Inversión, MERCAPITAL se encuentra preocupado por los últimos defaults que algunas emisiones han tenido y por comentarios de mercado que existen otras emisiones con potenciales riesgos de pago. No queremos que estos eventos o riesgos afecten la muy escasa base de inversionistas institucionales, por lo que estamos

trabajando en diversos foros para crear opinión sobre riesgo/beneficio y de que la calidad de nuestra información es básica al tomar una decisión de inversión.

Esperamos que la correcta aplicación de esta nueva Ley, que junto con la emitida en Diciembre 2014, Ley Orgánica de Incentivos a la Producción y Prevención del Fraude Fiscal ayuden a desarrollar el Mercado, sobre todo, a la creación de una base más grande, más atomizada desde el lado de los inversionistas y más numerosa desde el lado de los emisores.

El UNICO punto de inmediato y de aplicación positiva de la Ley Mayo-2014 fue la unificación del mercado nacional a través de un sistema transaccional único.

#### **b. ANÁLISIS DEL MERCADO DE VALORES DURANTE EL 2014**

En el último año los montos negociados en las bolsas de valores de Quito y Guayaquil se duplicaron respecto a los montos negociados en el año 2013. El monto total negociado en las dos bolsas en el año 2014 comparado al año 2013 registró un crecimiento del 103%. Del total negociado en el año 2014, el 37% de participación correspondió a la BVQ y el 63% a la BVG.

#### **MONTOS NEGOCIADOS – 2014 (Millones de dólares)**

	BVQ		BVG		TOTAL
	Valor Efectivo	% Participac	Valor Efectivo	% Participac	
Renta Variable	620	52%	584	48%	<b>1,203</b>
Renta Fija	2,157	34%	4,186	66%	<b>6,343</b>
<b>TOTAL</b>	<b>2,777</b>	<b>37%</b>	<b>4,770</b>	<b>63%</b>	<b>7,547</b>

Cabe anotar que si bien los volúmenes en renta variable (mercado secundario) crecieron significativamente, solo se debió a 3 operaciones puntuales y no a una tendencia de mercado: oferta pública de adquisición de acciones de CEMENTOS LAFARGE (BVQ), HOLDING TONICORP (BVG) y PRODUBANCO (BVG).

La renta Fija creció principalmente por las negociaciones de certificados de tesorería que crecieron en US\$ 1,214 millones; certificados de depósito con un crecimiento en US\$ 566 millones; y certificados de inversión con un crecimiento en US\$ 490 millones. Es decir, un crecimiento por transacciones de genéricos públicos y bancarios.

Al contrario, el volumen de emisiones de instrumentos de mercado de valores se mantuvo constante en los US\$ 1,041 mm de (con 6 emisiones menos), sin embargo el sector real, no-Público y no-Financiero tuvo un crecimiento del 12.8% (2 emisiones menos).

Emisiones Aprobadas						
USD miles	2012	Número	2013	Número	2014	Número
Acciones	2,595	5	30,428	5	0	0
Papel Comercial	954,764	83	315,700	26	297,000	29
Obligaciones	681,740	24	417,050	65	433,950	67
Titularización	374,050	20	276,100	19	310,400	13
<b>Total</b>	<b>2,013,149</b>		<b>1,039,278</b>		<b>1,041,350</b>	
	132 Emis		115 Emis		109 Emis	

Sector no Financiero						
USD miles	2012	Número	2013	Número	2014	Número
Acciones	2,595	5	30,280	4	0	0
Papel Comercial	152,000	17	141,200	23	282,000	28
Obligaciones	358,940	80	416,050	62	403,950	66
Titularización	228,000	17	136,800	16	131,400	9
<b>Total</b>	<b>741,535</b>		<b>724,330</b>		<b>817,350</b>	
	119 Emis		105 Emis		103 Emis	



### c. CAMBIOS EN LAS LEYES IMPOSITIVAS

Varios cambios impositivos que rigen desde el 2015, tales como la eliminación de renta exenta, impuestos por ganancias de capital, nuevas reglas de retención, cambios en la grabación del ISD, harán que se desestime el mercado inversionista, sobre todo de los extranjeros.

---

## II. RESULTADOS

### INGRESOS

a. Con la Gerencia de Estructuraciones implementada a fines del 2013, con la nueva asistente a la unidad de Trading y con las visitas corporativas, Mercapital cumplió el presupuesto en un 98.8%. La performance de cada una de sus unidades de negocio detallada a continuación:

- i. el volumen de trading bursátil, sin contar la venta de emisiones propias fue de \$90mm con un ingreso de **\$96 mil**;
  - ii. el volumen de asesorías (incluido a Actorlining) cumplió su presupuesto de asesorías, dejando ingresos por **\$35 mil**;
  - iii. las estructuraciones (emisión de deuda, valoraciones y elaboración de planes de negocio) obtuvieron un ingreso de **\$155 mil**. Su presupuesto era de \$228 mil y no pudo ser cumplido dado que aún existen otras casas de valores y peor aún, estructuradores independientes, que se encuentran empujando estas comisiones a la baja. Sin embargo esta baja se compensó con una mejor tasa de colocación;
  - iv. colocación de Emisiones Propias, tuvo ingresos por **\$239 mil** contra un presupuesto de \$192mil, gracias a una mejor negociación con los clientes emisores basados en nuestro éxito de colocación pasada.  
Mercapital realizó 9 emisiones; 5 de Obligaciones (Dismarkclub, Alimec, Maxdrive, FerroTorre y MolinosChampion) por un total de \$19 mm; 3 emisiones de Papel Comercial (Lácteos, Moderna, Procarsa), por un total de \$26 mm y 1 Titularización de Cartera (Marcimex) por \$6 mm. Total de \$51mm.
  - v. manejo de Portafolios: tuvo un mejor resultado que el esperado por la incorporación de algunos clientes personas-naturales al manejo. Los ingresos fueron de \$16.6mil vs. un presupuesto de \$12.5mil.
  - vi. rebates o devolución de comisiones por parte de la BVQ, le dio a Mercapital un ingreso de \$5.6mil. Línea no presupuestada puesto que se implementó agresivamente este año como medida para atraer a Casas de Valores que tienen también puesto en la BVG.
-

	Total 2013	Budget 2014	Acum 2014
<b>INGRESOS TOTALES</b>			<b>564,901</b>
<b>INGRESOS FINANCIEROS</b>			<b>1,402</b>
BOLSA	74,281	72,500	96,093
ASESORIA (incl Factorlining)	161,398	162,000	35,897
DISTRIBUCION COMISIONES	16,218	0	14,686
BANCA DE INVERSION	403,215	420,000	394,622
MANEJO PORTAFOLIOS	10,690	12,500	16,616
REEMBOLSO DE GASTOS / REBATE	0	0	5,562

#### EGRESOS

##### GASTOS (Sin incluir Honorarios Especiales)

Los gastos fijos de la empresa crecieron en un 59% comparados con el 2013, un 50% sobre el presupuesto, causado principalmente por el incremento en comisiones y bonos al área de Estructuraciones y por aumentos en gastos de profesionales que colaboran con Mercapital para el apoyo en las estructuraciones a nuestros clientes (Técnico, Legal y Tributario) y porque el salario del Gerente General entró bajo este concepto.

	Total 2013	Budget 2014	Acum 2014
<b>EGRESOS FIJOS</b>	<b>190,773</b>	<b>201,340</b>	<b>303,544</b>
Salarios	101,241	88,371	151,988
Asesorías 3ros	13,899	14,260	16,790
Seguros / Gasto Legal y Bancario	1,391	4,300	4,566
Arriendo, Condominio, Parqueo	15,479	17,791	14,318
Suministros, Materiales, Suscripcio	6,899	5,000	8,715
Servicios Básicos	5,120	5,027	7,103
Mantenimiento	93	4,278	11,421
Depreciación	3,606	23,525	16,213
Varios	8,312	5,780	18,078
Viajes	2,786	2,000	18,084
Int - Contrib - Patentes - IVA/ISLR	28,277	29,565	32,417
No Deducibles	3,670	1,443	3,850

Nota 1: este gasto incluye \$4,094 correspondiente al 15% de repartición para Trabajadores.

Nota 2: en el rubro de Mantenimiento se ha incluido los gastos de adquisición de los vehículos para la empresa (asi como extras del vehículo, no considerados activos fijos), gastos que no son recurrentes.

#### GASTOS de Honorarios Especiales

Gastos de Intermediación (\$21.5 mil) y Otros Honorarios (\$37.7 mil) son aquellos gastos variables (35%) sobre las transacciones en Bolsa, tanto de títulos genéricos, emisiones de terceros y emisiones propias. Honorarios Socios son los valores que los socios emiten factura.

MES	Total 2013	Budget 2014	Acum 2014
<b>EGRESOS VARIABLES</b>	<b>468,129</b>	<b>450,100</b>	<b>238,446</b>
Intemediación	44,877	21,750	21,508
Honorarios Referimiento	88,535	45,600	4,404
Honorarios Estruct Fin	38,025	42,000	0
Honorarios Estruct Legal	4,700	11,400	4,000
Honorarios Asesorías	61,702	48,600	4,464
Honorarios Colocación	148,514	0	10,247
Otros Honorarios	17,497	3,750	37,736
Honorarios Socios	64,280	277,000	156,085

El Impuesto a la renta (22%) causado fue de \$9 mil lo que finalmente dejó a Mercapital una utilidad de \$ 14 mil. La gerencia pedirá a los accionistas que este valor sea capitalizado.

#### RESUMEN:

Ingresos:	\$ 564.890
Gastos Socios y Variables:	\$ 238,446
Gastos de Oficina:	\$ 292,090
Gastos financieros:	\$ 7,360
Utilidad antes ISLR y 15% :	\$ 27,834
Reparto Trabajadores:	\$ 4,094
Impuesto a la renta:	\$ 9,153
<b>Utilidad neta del ejercicio</b>	<b>\$ 14,586</b>

**BALANCE**

Los movimientos contables significativos se dan en activos fijos con un incremento de alrededor de \$100 mil representados por la adquisición de dos vehículos y su contrapartida está en Aportes para Futura Capitalización (\$16 mil), Deuda con el Sector Privado (Financiamiento de Distribuidor) y reducción de posición de efectivo y caja.

<u>Cuentas del Balance General</u>	<b>31-Dec-13</b>	<b>31-Dec-14</b>
ACTIVO CORRIENTE	77,080	76,169
OTROS ACTIVOS CORRIENTES	26,085	34,120
ACTIVOS FIJOS	123,490	124,173
OTROS ACTIVOS LP	83,240	67,704
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>309,894</b>	<b>302,166</b>
PASIVO FINANCIERO	19,604	0
PASIVO FINANCIAMIENTO	43,673	27,591
CORRIENTE NO FINANCIERO	4,243	14,509
PASIVO PATRONAL	1,959	6,959
PASIVO TRIBUTARIO	11,395	4,843
ACREEDORES x INTERMEDIACION	50,511	30,816
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>131,385</b>	<b>84,718</b>
CAPITAL	122,000	162,000
RESERVAS	5,830	5,065
RESULTADOS ANTERIORES	37,108	23,083
RESULTADOS DEL EJERCICIO	13,571	27,299
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>178,509</b>	<b>217,447</b>

---

### III. OPERACION

En el primer trimestre del 2014, la unidad de Trading incorporó una nueva funcionaria con el fin de ayudar a los cierres y a mantener contacto tanto con clientes como con las contrapartes de operación (Depósitos Centralizados, Bancos, BCE y BVQ). Con esta incorporación, se ha liberado tiempo para la unidad, logrando así incrementar los negocios, mejorar el control, y a mantener mejor informados a los clientes.

Como hecho relevante, se notificó al mercado en el segundo semestre, que José Jiménez se calificó como operador de valores para Mercapital.

El sistema operativo SICAV (desarrollado por la BVQ) para el registro de las operaciones ha sido una herramienta fundamental para el Oficial de Cumplimiento puesto que permite generar los reportes a los distintos organismos de control (UAF, SIC, BVQ) así como alertas tempranas de operaciones no-standard. Durante este 2014, se han implementado varias herramientas que estaban en prueba y al final del 2014, se implementó el módulo de facturación electrónica, requerimiento normativo.

---

---

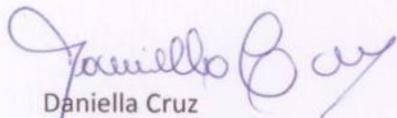
#### IV. SEGUIMIENTO

Tendremos los siguientes puntos:

- Continuar con el plan de implementación del software para manejo de administración de portafolios así como también el desarrollo de nuevos clientes vía web.
- Contratar una persona que se encargue del desarrollo del mercado de inversionistas del segmento de personas naturales.
- Continuar con el desarrollo de la unidad de análisis para reportes mensuales de mercado, comparativos de emisiones y seguimiento normativo para nuestros clientes emisores.
- Dar seguimiento mensual a los principales indicadores operativos de gestión y velar por el cumplimiento de los objetivos establecidos en el presupuesto.
- Continuar con las reuniones semanales para revisar el reporte de visitas realizadas a clientes y el nivel de cumplimiento del pipeline de negocios.

Dejamos expresa constancia de nuestro reconocimiento a todos los colaboradores de MERCAPITAL CASA DE VALORES, por el esfuerzo y entrega demostrados en su trabajo durante el año 2014.

Atentamente,



Daniella Cruz  
GERENTE GENERAL  
MERCAPITAL CASA DE VALORES S.A

---