MERCAPITAL
casa de valores sa

Informe Anual Año 2015

Quito, 20 de marzo del 2016

Señores Accionistas

Al término del ejercicio del año 2015 me es grato poner a su consideración el informe que a nombre del Directorio de la Compañía y de la Administración, de manera conjunta, presentamos sobre la actividad desarrollada durante este año, en un entorno muy complicado desde el punto de vista financiero causado por la baja del precio del petróleo que tuvo un efecto muy negativo en el gasto público, haciendo que el Gobierno se atrase en pagos a proveedores, se contraiga el gasto del público y se desestimule el ahorro local con confusos anuncios de nuevos impuestos (Plusvalía y Herencias).

PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS

I. Evolución y Desarrollo del Mercado

a. NUEVAS LEYES

La nueva **Ley de Mercado de Valores** que fue emitida en mayo de 2014 no pudo ser aplicada en la mayoría de sus artículos debido a la falta de un sinnúmero de regulaciones secundarias. La desaparición del REVNI no fue suplantada por la creación del REB sino hasta inicios del 2016 y con restricción de acceso a medianas empresas.

Aún no existe regulación tampoco sobre *La transformación de las bolsas de valores de corporaciones civiles a sociedades anónimas,* ni se ha emitido normativas sobre capitales mínimos 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 largo atraso.

b. CAMBIOS EN LAS LEYES IMPOSITIVAS

Avisos prematuros sobre nuevos impuestos (potencial incremento del ISD), generaron en el público y en compañías mucha desconfianza, lo que se reflejó en una drástica reducción de depósitos bancarios, los cuales perdieron más de $3,000 millones durante el año. Aún los depósitos a plazo, a pesar del incremento de tasas pasivas, perdieron $458 millones y lo más grave, lo renovado se lo hizo a plazos más cortos de hasta 90 días.

Como consecuencia, la banca tuvo que reducir su dinámica en el otorgamiento de créditos en casi $1,000 millones, las inversiones en más de $266 millones, siendo el mercado de valores uno de los grandes afectados y en Derechos Fiduciarios se evidenció una reducción de $1,400 mm, que indirectamente también afecta al mercado de valores.

Variación de Dic-2014 a Dic-2015	TOTAL	Var
INVERSIONES	3,961,997	-266,581
CARTERA DE CREDITO TOTAL	18,303,029	-912,445
CARTERA DE CREDITOS POR VENCER	18,675,295	-1,000,947
CARTERA DE CREDITOS QUE NO DEVENGA INT	417,001	111,297
CARTERA DE CRÉDITOS VENCIDA	304,149	11,360
PROVISIONES	-1,309,608	34,155

Valores en USD miles	TOTAL BANCOS PR	
BANCOS PRIVADOS - DIC 2015	**TOTAL**	**Var**
OBLIGACIONES CON EL PUBLICO	25,345,709	-3,182,596
DEPOSITOS A LA VISTA	16,567,621	-3,124,605
OPERACIONES DE REPORTO	3,850	-600
DEPOSITOS A PLAZO	7,650,456	-458,865
DEPOSITOS DE GARANTIA	1,033	-234
DEPOSITOS RESTRINGIDOS	1,122,749	401,709

Para beneficio del Mercado, las exenciones impositivas de las ganancias de renta exenta y de paraísos fiscales que fueron eliminadas en el 2015, fueron restituidas a inicios del 2016, en un intento de atraer nuevamente al mercado inversionista de los corporativos y sobre todo de los extranjeros. Se espera que lentamente el deprimido mercado vuelva a tener más número de participantes y de fondos.

c. ANÁLISIS DEL MERCADO DE VALORES DURANTE EL 2015

1. 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.

2. En el 2015 los montos negociados en las bolsas de valores de Quito y Guayaquil se redujeron en un 33% respecto a los montos negociados en el año 2014 ($5,047 mm versus $7,544 mm). Del total negociado en el año 2015, el 33% de participación correspondió a la BVQ y el 67% a la BVG.

MONTOS NEGOCIADOS – 2015 (Millones de dólares)

	BVQ		BVG		
	Valor Efectivo	% Participación	Valor Efectivo	% Participación	TOTAL
Renta Variable	50.6	65%	27.0	35%	**77.6**
Renta Fija	1,621	33%	3,349	67%	**4,969**
TOTAL	**1,671**	**33%**	**3,376**	**63%**	**5,047**

Cabe anotar que los volúmenes en renta variable (mercado secundario) disminuyeron en un 50% de lo evidenciado en el 2013. No lo comparamos con el 2014 puesto que en este mercado se dieron a 3 operaciones puntuales y no eran una tendencia de mercado (Tonicorp, Produbanco y Lafarge que sumaron más de $600 mm en renta variable).

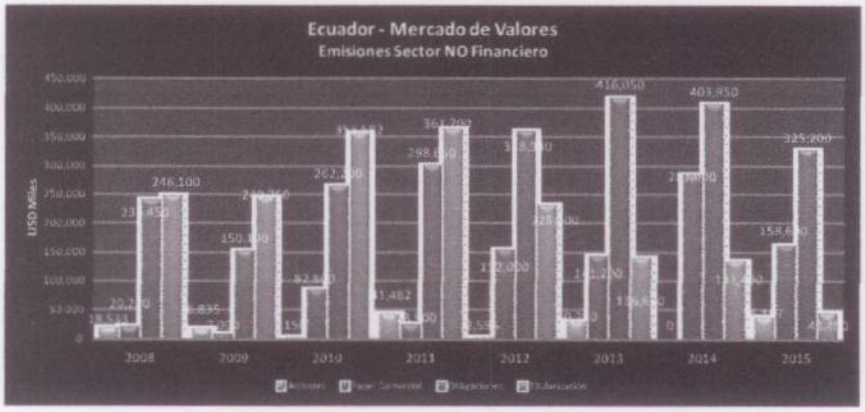
ENE - DIC 2015			
TIPO DE RENTA	BVQ	BVG	NACIONAL
RENTA FIJA	1,621,132	3,349,096	**4,970,228**
RENTA VARIABLE	50,655	27,011	**77,666**
TOTAL	**1,671,787**	**3,376,107**	**5,047,894**

En la BVQ, la renta Fija del Sector Privado tranzó $1,478,887,962 y el Sector Público $192,277,093 principalmente en negociaciones de Certificados de Tesorería, Instrumentos Bancarios, Certificados de Encaje de la CFN y Bonos de Jubilación del Magisterio, es decir, una vez más, un crecimiento por transacciones de genéricos públicos y bancarios.

3. Acompañando la contracción económica y la falta de interés de los emisores por entrar al Mercado de Valores por no encontrar inversionistas, el número de emisiones de instrumentos de mercado de valores tuvo una reducción de 109 emisiones a 81 emisiones y el volumen del sector real (no financiero y no público) se redujo de US$ 1,041 mm a US$ 665 mm.

Emisiones Aprobadas					
USD miles	2012	2013	2014	2015	Número
Acciones	2,595	30,428	0	36,467	3
Papel Comercial	954,764	315,700	297,000	158,600	23
Obligaciones	681,740	417,050	433,950	406,700	49
Titularización	374,050	276,100	310,400	63,400	6
Total	2,013,149	1,039,278	1,041,350	665,167	
	132 Emis	115 Emis	109 Emis	81 Emis	

Sector no Financiero					
USD miles	2012	2013	2014	2015	Número
Acciones	2,595	30,280	0	36,467	3
Papel Comercial	152,000	141,200	282,000	158,600	23
Obligaciones	358,940	416,050	403,950	325,200	46
Titularización	228,000	136,800	131,400	43,400	5
Total	741,535	724,330	817,350	563,667	
	119 Emis	105 Emis	103 Emis	77 Emis	



Mercapital realizó el proceso de 3 de estas emisiones (Obligaciones) con un total de $18 mm.

4. A pesar del bajo número de emisiones auspiciadas y vendidas por Mercapital, durante 11 meses del año (de Febrero a Diciembre), nos ubicamos como líderes del ranking que mide las comisiones generadas en por negociar instrumentos registrados e inscritos en el mercado de valores.

   Cabe anotar que si bien se mantuvo el número de transacciones como en el 2014 de alrededor de las 1000 al año, la mayoría de ellas eran de instrumentos no emitidos por nuestros clientes, sino del mercado en general. La nueva estructura funcional conformada por un renovado y excelente equipo del área de TRADING permitió un mejor mercadeo y ejecución de las órdenes de Bolsa.

	Sector Privado	Comisiones Acumulado			Transacciones		ACUMULADO EN VALOR EFECTIVO			ACUMULAD
Rank	Casa de Valores	R Fija	R Variable	Total-Ac	Número	Ingr Unit	Compras	Ventas	TOTAL	TOTAL
1	MERCAPITAL CASA DE VALORES	252,882	24,493	277,376	963	$288	74,943,215	74,760,631	149,703,846	2,789,403
2	ANALYTICA SECURITIES CASA DE VA	46,019	201,751	247,769	334	$742	16,578,526	43,543,612	60,122,138	20,283,124
3	PLUSVALORES CASA DE VALORES	217,649	23,187	240,836	1,071	$225	74,231,219	94,748,776	168,979,995	3,163,151
4	VALORAPOLO S.A.	49,965	160,174	210,139	1,181	$178	7,199,196	21,774,045	28,973,241	12,974,768
5	VECTOR GLOBAL WMG	180,793	16,721	197,514	674	$293	23,484,980	25,011,489	48,496,469	3,226,631
6	ACCIVAL S.A.	180,124	10,682	190,805	1,493	$128	244,918,606	111,847,875	356,766,482	2,844,310
7	ADVFIN S.A. CASA DE VALORES	152,903	12,573	165,476	254	$651	40,079,913	9,262,746	49,342,659	1,677,156
8	ORION CASA DE VALORES SA	126,641	20,487	147,129	910	$162	52,986,974	25,285,476	78,272,450	5,871,960
9	BANRIO CASA DE VALORES	134,040	5,601	139,641	241	$579	4,966,926	9,225,055	14,191,982	126,201
10	SUCAVAL S.A.	126,349	-	126,349	91	$1,388	11,038,028	29,897,387	40,935,415	
11	PICAVAL CASA DE VALORES	100,513	19,041	119,554	580	$206	211,439,321	53,747,701	265,187,021	4,552,228
12	ECUABURSATIL CASA DE VALORES	89,974	22,806	112,780	760	$148	17,317,198	55,220,628	72,537,827	4,606,635

II. RESULTADOS

a. INGRESOS

Con la Gerencia de Estructuraciones implementada a fines del 2013, con el nuevo equipo de Trading y con las visitas corporativas, Mercapital cumplió el presupuesto en un 107%, con $585,259 de ingresos, superando a los $549,118 presupuestados. 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 $106 mm con un ingreso de **$109 mil**;

	Presup	Real	Cumplim
BOLSA Ingresos Trading	**127,500**	**109,895**	**86%**
VOLUMEN	90,000,000	106,196,347	
COMISION	127,500	109,895	
TASA	0.14%	0.10%	

ii. asesoría en Inversiones y Referimiento, servicio que se ofrece a entes corporativos para un mejor análisis de sus inversiones, reportó un ingreso de de $70 mil frente a un presupuesto de $66 mil.

	Presup	Real	Cumplim
ASESORIA y REFERIMNTO	**66,118**	**70,302**	**106%**

iii. las asesorías de Banca de Inversión (restructuración de pasivos vía emisión de deuda, valoraciones y elaboración de planes de negocio) trajeron un ingreso de **$202 mil**. Su presupuesto de $150 mil fue superado gracias a diversos procesos de valoración (confidenciales) y asesorías financieras y técnicas. El número de emisiones fue solamente de 3, frente a un presupuesto de 6.

	Presup	Real	Cumplim
BANCA DE INVERSION	**330,000**	**381,162**	**116%**
ESTRUCTURAC/VALORACION	6	7	0
COM ESTRUC	150,000	202,311	**135%**
VOL COLOCACION	24,000,000	39,661,00	15,661,000

		0	
COM COLOC	180,000	178,851	**99%**

iv. colocación de Emisiones Propias, tuvo ingresos por **$179 mil** versus un presupuesto de $180, gracias a una mejor negociación con los clientes emisores basados en nuestro éxito de colocación pasada.
Mercapital realizó 3 emisiones de Obligaciones y varios procesos de asesoría en Banca de Inversión.

v. manejo de Portafolios: no tuvo el resultado esperado, básicamente por pérdida de un cliente corporativo que decidió realizar su propio manejo con el asesoramiento de una Administradora de Fondos. El total del Portafolio administrado fue de $28 mm que generaron ingresos por $6.2 mil vs. un presupuesto de $9 mil.

MANEJO PORTAFOLIOS	**9,000**	**6,193**	**69%**
	36,000,00		
VOLUMEN	0	28,200,000	
COMISION / REEMBOLSOS	9,000	6,193	
TASA	0.03%	0.02%	

vi. rebates o devolución de comisiones por parte de la BVQ, le dio a Mercapital un ingreso de $6.9 mil. La tabla de comisiones de la BVQ fue cambiada dada la difícil situación de la BVQ. El presupuesto se había fijado en $15 mil. Su cumplimiento fue de 46%, por motivos ajenos a nuestro control.

vii. Gracias a la eficiente estructura de la unidad de Estructuración, durante el 2015 se implementó y vendió el producto de post-emisión, servicio que ofrece a los emisores el contacto mensual y trimestral con la Intendencia de Mercado de Valores subiendo y actualizando su información. Este ingreso no presupuestado estuvo muy cerca de facturar $10 mil durante el 2015. Su verdadero beneficio es el de crear un fluido canal de comunicación con clientes emisores y no solamente de los asesorados por Mercapital.

RESUMEN INGRESOS	**Presup**	**Real**	**Cumpl**
INGRESOS TOTALES	**549,118**	**585,092**	**107%**
INGRESOS FINANCIEROS	**1,500**	**1,082**	**72%**
BOLSA	**127,500**	**109,895**	**86%**
ASESORIAS (Referimiento)	**66,118**	**70,302**	**106%**
DISTRIBUCION COMISIONES	**0**	**2,365**	

BANCA DE INVERSION	**330,000**	**378,797**	**115%**
MANEJO PORTAFOLIOS	**9,000**	**6,193**	**69%**
REEMBOLSO / REBATE	**15,000**	**6,892**	**46%**
SERVICIO POST-EMISION	**0**	**9,567**	

b. EGRESOS

GASTOS de Honorarios Variables

Por recomendación de los Auditores, a fin de poder deducir los gastos de socios que hasta el año pasado emitían facturas, los accionistas decidieron pagar su servicios vía rol de pagos aportando al IESS.

MES	Budget 2015	Total 2015	Vs. Presup
EGRESOS VARIABLES	**170,580**	**112,427**	**66%**
Honorarios Estruct Legal		6,288	
Honorarios Colocación		11,514	
Salarios Socios	134,580	34,000	
Honorarios Socios	36,000	60,625	

GASTOS FIJOS

Los gastos fijos de la empresa crecieron en 35% comparados con el 2014 y con un desfase del 38% contra presupuesto, básicamente causado por la nueva política de salarios a socios. El desfase en Asesorías de 3ros se desfasó por el aumento en gastos de profesionales que colaboran con Mercapital para el apoyo en las estructuraciones a nuestros clientes (Técnico, Legal y Tributario) que no están contabilizados como variables.

EGRESOS FIJOS	**296,541**	**410,415**	**113,873**
Salarios	**149,320**	**248,333**	**99,013**
Asesorías 3ros	**38,400**	**56,709**	**18,309**
Seguros / Gasto Legal y Bancarios	**4,440**	**3,694**	**-746**
Arriendo, Condominio, Parqueo	**15,081**	**14,608**	**-473**
Suministros, Materiales, Suscripcio	**7,040**	**9,065**	**2,025**
Servicios Básicos	**7,754**	**8,114**	**360**
Mantenimiento	**10,600**	**8,871**	**-1,729**
Depreciación	**19,280**	**16,829**	**-2,451**
Varios	**8,820**	**14,114**	**5,294**

Estos valores son antes de la repartición del 15% de Trabajadores y del Impuesto a la Renta, que causaron un total de egresos por $ 26,246 dejando la Utilidad Neta disponibles para Accionistas por $ 36 mil.

BALANCE

Los movimientos contables significativos se dan en el activo corriente por el incremento de inversiones producto de las utilidades que se generaron durante el 2015. La reducción de activos fijos muestra el efecto de la depreciación de los vehículos.

Las provisiones en el pasivo contemplan el reparto del 15% y de Impuesto a la renta.

Cuentas del Balance General	2014	2015	Variación
ACTIVO CORRIENTE	76,169	152,319	76,150
OTROS ACTIVOS CORRIENTES	34,120	32,059	-2,061
ACTIVOS FIJOS	99,946	85,365	-14,581
OTROS ACTIVOS LP	91,931	91,600	-331
TOTAL ACTIVOS	302,166	361,343	59,177
PASIVO FINANCIERO	0	0	0
PROVISIONES	0	26,275	26,275
PASIVO FINANCIAMIENTO (202)	27,591	14,430	-13,162
CORRIENTE NO FINANCIERO	14,509	1,654	-12,856
PASIVO PATRONAL	6,959	10,078	3,120
PASIVO TRIBUTARIO	4,843	3,567	-1,275
ACREEDORES x INTERMEDIACION	30,816	41,545	10,729
TOTAL PASIVOS	84,718	97,550	12,832
CAPITAL	162,000	162,000	0
RESERVAS	5,065	6,225	1,160
RESULTADOS ANTERIORES	23,083	32,963	9,879
RESULTADOS DEL EJERCICIO	27,299	62,606	35,306
TOTAL PATRIMONIO	84,718	263,793	46,346

Viajes	7,200	7,979	779
Int - Contrib - Patentes - IVA/ISLR	26,206	19,451	-6,755
No Deducibles	2,400	2,647	247

RESUMEN EGRESOS	Budget	Acum 2015	Cumplimnto / Diferencia
TOTAL	467,121	522,841	112%
EGRESOS VARIABLES	170,580	112,427	66%
Honorarios Profesionales	170,580	112,427	-58,153
Estructuración Legal	0	6,288	6,288
Colocación	0	11,514	11,514
Salarios Socios	134,580	34,000	-100,580
Honorarios Socios	36,000	60,625	24,625
EGRESOS FIJOS	296,541	410,415	138%
Salarios	149,320	248,333	99,013
Asesorías 3ros	38,400	56,709	18,309
Seguros / Gastos Legales y Bancarios	4,440	3,694	-746
Arriendo, Condominio, Parqueo	15,081	14,608	-473
Suministros, Materiales, Suscripciones	7,040	9,065	2,025
Servicios Básicos	7,754	8,114	360
Mantenimiento	10,600	8,871	-1,729
Depreciación	19,280	16,829	-2,451
Varios	8,820	14,114	5,294
Viajes	7,200	7,979	779
Int - Contrib - Patentes - IVA/ISLR	26,206	19,451	-6,755
No Deducibles	2,400	2,647	247
Utilidad del Periodo	81,997	62,251	77%

III. OPERACION

El equipo de trading se encuentra muy bien ensamblado y cumpliendo con los procesos de contraparte de operación a tiempo (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.

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 el 2015, se han seguido implementado varias herramientas que proveen adecuada información.
Sin embargo, dado el crecimiento y complejidad de los nuevos portafolios, Mercapital ya está en la búsqueda de un sistema que nos permita proveer con mejor información a los clientes tanto corporativos como personales.

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 2015.

Atentamente,

Daniella Cruz
GERENTE GENERAL
MERCAPITAL CASA DE VALORES S.A