

## Casa de Valores LADUPONTSA

### **Informe Anual de Presidencia Año - 2003**

#### **I. ENTORNO ECONOMICO**

La evolución de la economía durante el año 2003 fue muy positiva, tal como se desprende de los siguientes indicadores: un crecimiento del PIB del 3.0% (de conformidad a la última previsión del Banco Central), un aumento importante de \$968,1 en las exportaciones, una baja del riesgo país a 779 puntos, y una reducción significativa de la inflación a 6,07% a diciembre.

Los principales sectores que contribuyeron al aumento del Producto Interno Bruto fueron, en orden de importancia el petróleo, la administración pública y defensa, la intermediación financiera, y el transporte y comunicaciones; mientras que el sector que registra decrecimiento es la fabricación de productos de refinación (gasolinas, diesel, bunker, etc.).

De acuerdo con cifras del Banco Central, en el 2003 las ventas de productos ecuatorianos en los mercados internacionales crecieron \$968,1 millones con respecto al 2002. Lo más destacado de este comportamiento, constituye el hecho de que todos los rubros importantes, sin excepción, registraron crecimientos. Así, las exportaciones petroleras aumentaron en \$551,4 millones y las no petroleras en \$416,7. Dentro de estas últimas, las exportaciones de banano aumentaron en \$129,5 millones, el café en \$20,1 millones, el camarón en \$22,0 millones, el cacao y elaborados en \$28,1 millones, el atún y pescado en \$0,897 millones y las no tradicionales en \$216,0 millones. Estos resultados obtenidos en el comercio exterior superaron todas las expectativas.

Por su parte, las importaciones registraron una fuerte desaceleración, pues en el año 2002 crecieron a una tasa anual del 20,6%, mientras en el 2003 lo hicieron en apenas el 1,98%. Las importaciones de bienes de consumo si bien presentaron un crecimiento, este fue de solo del 4,2%, que resulta inferior en mas de seis veces al obtenido en el 2002, en el cual estas importaciones crecieron en el 27,6%. Las importaciones de materias primas y de bienes de capital presentan disminuciones en \$93,1 (-4,4%) y \$223,6 millones (-11,6%), con respecto a las obtenidas en el 2002. Esto explica en parte el menor crecimiento del PIB obtenido en el 2003, con respecto a las previsiones iniciales que lo situaban en alrededor del 4,5%.

La disminución del riesgo país observada en el año 2003 tiene al menos cuatro razones: el buen manejo macroeconómico que se evidencia en la continuidad del Programa con el FMI, junto con un ambiente regional favorable por el manejo político y económico en Brasil y Argentina; los altos precios del crudo que le da más recursos y respaldo al Estado; la percepción de los inversionistas de una recompra de deuda, con los recursos que se obtendrían con el OCP; y, las tasas pasivas de EE.UU. que se mantienen bajas, lo cual hace que los inversionistas busquen otras inversiones con mejores rendimientos.

La disminución en el riesgo país también abre la posibilidad de que se aumente la

*inversión extranjera y que los procesos productivos se financien con recursos del exterior.*

*Por último, la disminución del ritmo inflacionario en el 2003 se debe, entre otros factores, al manejo austero de la política fiscal, y a que los precios de los bienes transables ya llegaron a un nivel máximo, registrando en algunos casos más bien disminuciones. La baja del ritmo de crecimiento de la inflación pudo haber sido mayor de no mediar la influencia de los precios de los bienes no transables que continuaron en un proceso de alzas, como son la educación y algunos servicios como los servicios públicos.*

## **II. EVOLUCION DEL MERCADO DE VALORES**

### **1. OFERTA PUBLICA DE VALORES**

*Durante el año 2003 se autorizaron 18 emisiones de títulos a través de ofertas públicas, por un valor total de \$127,9 millones, de los cuales las emisiones de obligaciones representaron el 72%, las titularizaciones el 26% y las emisiones de acciones el 2% restante.*

*Dicho monto de ofertas públicas autorizadas en el año 2003 es mayor en un 80% al autorizado durante el 2002. Las emisiones de obligaciones presentan una tasa de crecimiento anual del 50%, las titularizaciones del 316% y las acciones del 70%. Es decir durante el 2003 las diferentes modalidades de emisión de valores registraron crecimientos importantes con relación al año anterior, lo cual constituye un indicativo de que las sociedades están recurriendo con mayor frecuencia al mercado de valores para fondearse de recursos.*

*Si bien la obtención de recursos financieros a través del mercado de valores todavía es marginal frente al crédito concedido por el sistema financiero al sector privado, no es menos cierto que poco a poco aquel está aumentando su participación con relación a éste, pues de representar un 1,4% en el 2002, pasó al 2,3% en el 2003.*

### **2. VOLUMEN DE TRANSACCIONES BURSATILES**

*El volumen consolidado de transacciones bursátiles en el período enero-diciembre del 2003 alcanzó el valor de \$2.257 millones, superior en un 34,3% al volumen total negociado en las bolsas de valores en el año 2002.*

*Del total transado en el 2003 el 95,8% correspondió a títulos de renta fija, mientras que el 4,2% a títulos de renta variable.*

*La negociación de títulos de renta variable registró un interesante aumento con respecto al 2002, aumentando su participación en el volumen total transado del 1,2% al señalado 4,2%, aunque esto obedeció a una negociación importante de acciones de un solo emisor. Los principales valores negociados en el 2003 fueron, en orden de importancia, los siguientes: Certificados de Depósito (24,6%), Bonos del Estado (20,7%), Certificados de Tesorería (15,7%) y Pólizas de Acumulación (12,9%).*

*Analizando por sectores, el Sector Privado en el 2003 negoció valores de renta fija por un valor total de \$1.153 millones, representando el 51% del total transado, mientras que el*

*Sector Público \$1.010 millones con una participación del 44,7%.*

*En el 2002 las negociaciones de valores por parte del Sector Público representaron el 48%, mientras que las de renta fija del Sector Privado equivalieron al 50,8% del total.*

*La negociación de obligaciones presenta en el periodo en análisis un incremento significativo del 209,5% con respecto al total negociado a diciembre del 2002, lo cual evidencia su gran aceptación obtenida en el mercado bursátil. Efectivamente, mientras en el año anterior (periodo enero-diciembre) se transaron \$37,5 millones, para el presente año el volumen negociado alcanzó los \$116 millones, a través de la negociación en bolsa de 19 emisores, siendo los más representativos del Sector Mercantil Gmac del Ecuador S.A. \$18,9 millones, Pronaca \$10,5 millones, Hov Hotelera Quito \$5,3 millones, La Fabril \$5 millones, Industrias Ales \$4,9 millones y Casa Baca \$3,1 millones. En tanto que los emisores del Sistema Financiero que registraron las transacciones de mayor volumen en obligaciones fueron: Banco Pichincha \$18,1 millones, Banco de Guayaquil \$14,6 millones, Produbanco \$10,3 millones y Banco Bolivariano \$9,2 millones.*

*En lo referente a la participación de instituciones del Sector Público en la colocación de valores de primera emisión en el mercado bursátil nacional, el Ministerio de Finanzas constituye la principal entidad colocadora de valores con una participación de \$661,4 millones que representa el 91,6% del total del Sector Público. (\$722,1 millones.)*

*La demanda de valores en el mercado bursátil, por parte de entidades del Sector Público, en el periodo enero-diciembre del año 2003 alcanzó los \$1.595,6 millones, siendo el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social el inversionista institucional principal del Sector Público que presenta una participación del 54,1%, al haber adquirido valores por \$863,4 millones, con lo cual se mantiene la tendencia tradicional de las inversiones efectuadas por entidades del Sector Público.*

### **3. FONDOS DE INVERSION Y FIDEICOMISOS**

*Los fondos de inversión registraron a noviembre del 2003 (última cifra disponible a la fecha) un patrimonio de \$273,6 millones, que equivale a un crecimiento anual del 5,6%. Mientras el patrimonio registró un ligero crecimiento, el número de partícipes disminuyó pues mientras en el mes de noviembre del 2002 se contabilizaban 176.105 personas a noviembre del 2003 los fondos de inversión a nivel nacional cuentan con 175.919 partícipes, lo que equivale a una reducción de 186 personas equivalente en términos porcentuales al 0,7%.*

*El Patrimonio de los fondos de inversión representó a noviembre del 2003 el 7,33% del total de captaciones realizadas por el sistema financiero (Fuente: Banco Central: cuasidinero del panorama financiero).*

*El patrimonio de los fideicomisos inscritos en el Registro de Mercado de Valores alcanzó a \$1.259,7 millones correspondiendo a 165 fideicomisos, mientras que el patrimonio de 964 fideicomisos no inscritos llegó a \$1.161,9 millones.*

*Del total del patrimonio de los fideicomisos inscritos, el 75% (\$947 millones) corresponde a los fideicomisos de administración, seguido en menor porcentaje por los de inversión y garantía.*

## **PERSPECTIVAS EN LA EVOLUCION DEL MERCADO DE VALORES**

*Se espera que las emisiones de valores continúen con una tendencia creciente durante el presente año 2004, dados los niveles aún altos de las tasas de interés y el corto plazo que caracterizan a los créditos del sistema financiero.*

*En lo que se refiere a las transacciones bursátiles, se considera ~~que~~ registrarán un aumento importante, tanto por las negociaciones del Sector Público -las cuales crecerán debido a la política de financiamiento del Presupuesto Nacional con la emisión de bonos- como por las negociaciones del Sector Privado, que aumentarán por la reactivación que se prevé en el presente año en la economía nacional, pues se ha estimado un crecimiento del PIB de más del 6% en términos reales.*

*Fuente : [www.supercias.gov.ec](http://www.supercias.gov.ec)*

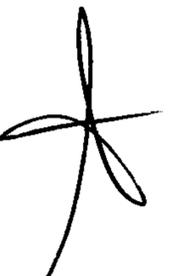


## Análisis del P Y G (Trimestres)

<b>Estado de pérdidas y ganancias Ladupontsa</b>						
Rubros	Ene-Marz	Abril-Jun	Jul-Sep	Oct-Dic	Año 2003	Ene-Dic
Intereses	2.143	2.035	2.475	2.795	9.449	9.449
Comisiones	37.114	35.491	10.441	24.793	107.840	107.840
Asesorías	441	3.313	8.014	4.220	15.989	15.989
Títulos y valores	2.044	1.387	2.870	3.793	10.093	10.093
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>41.742</b>	<b>42.227</b>	<b>23.800</b>	<b>35.602</b>	<b>143.370</b>	<b>143.370</b>
Comisiones	310	275	160	91	836	836
Asesorías	0	0	0	0	0	0
Títulos y valores	0	764	109	0	873	873
<b>Gastos Financ.</b>	<b>310</b>	<b>1.039</b>	<b>269</b>	<b>91</b>	<b>1.708</b>	<b>1.708</b>
<b>Margen Financ</b>	<b>41.432</b>	<b>41.188</b>	<b>23.531</b>	<b>35.511</b>	<b>141.662</b>	<b>141.662</b>
<b>Gastos operacionales</b>						
Gtos de pers.	3.130	5.861	6.829	6.748	22.568	22.568
Gastos operativos	4.049	6.094	5.017	11.249	26.410	26.410
Serv.de terceros	3.464	3.521	3.739	10.614	21.338	21.338
Imp. y contrib.	513	2.195	1.142	421	4.271	4.271
Otros gtos oper.	72	378	136	214	801	801
<b>Total Gtos Oper.</b>	<b>7.179</b>	<b>11.955</b>	<b>11.846</b>	<b>17.997</b>	<b>48.977</b>	<b>48.977</b>
<b>Margen operacional</b>	<b>34.252</b>	<b>29.233</b>	<b>11.685</b>	<b>17.514</b>	<b>92.685</b>	<b>92.685</b>
<b>Otros ingresos</b>						
Otros ingresos operacionales	10	1	5	0	16	16
<b>Ingresos / Gastos no operac.</b>						
Otros ingresos no operacionales	0	0	1.097	3	1.100	1.100
Otros gastos no operacionales	0	60	55	2	116	116
	<b>0</b>	<b>-60</b>	<b>1.043</b>	<b>1</b>	<b>984</b>	<b>984</b>
<b>Margen No operacional</b>	<b>10</b>	<b>-59</b>	<b>1.047</b>	<b>2</b>	<b>1.001</b>	<b>1.001</b>
Depreciaciones y amortizaciones	1.219	1.247	1.366	1.421	5.253	5.253
<b>Resultado</b>	<b>33.044</b>	<b>27.927</b>	<b>11.366</b>	<b>16.096</b>	<b>88.433</b>	<b>88.433</b>

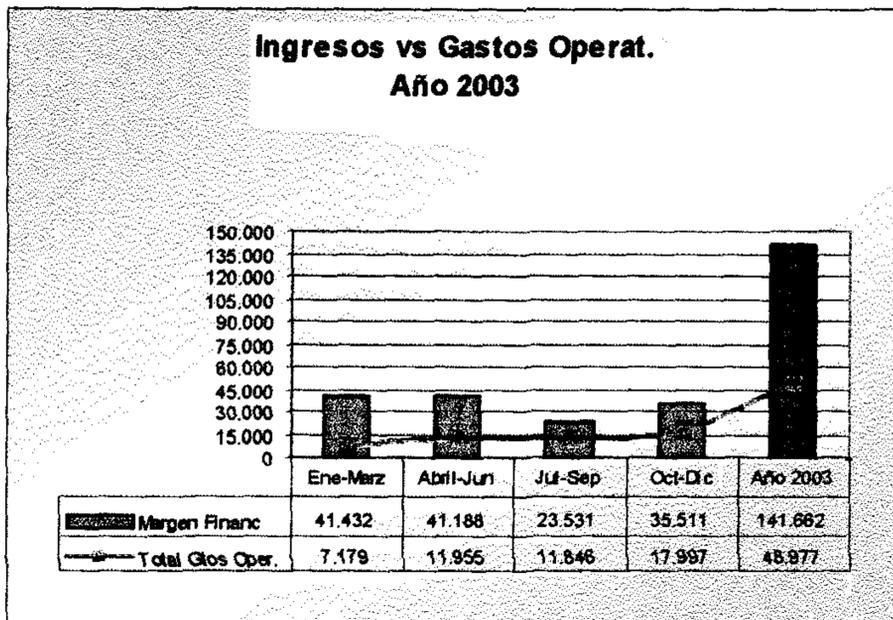
### INDICES

Margen oper. / ingresos	82,1%	69,2%	49,1%	49,2%	64,6%	64,6%
Gtos (financ + operac) / Ingresos	17,9%	30,8%	50,9%	50,8%	35,4%	35,4%
Utilidad / Margen operac.	96,5%	95,5%	97,3%	91,9%	95,4%	95,4%
Gtos personal / Ingresos	7,5%	13,9%	28,7%	19,0%	15,7%	15,7%
Gtos operat. / ingresos	9,7%	14,4%	21,1%	31,6%	18,4%	18,4%



# Casa de Valores LADUPONTSA

## INGRESOS



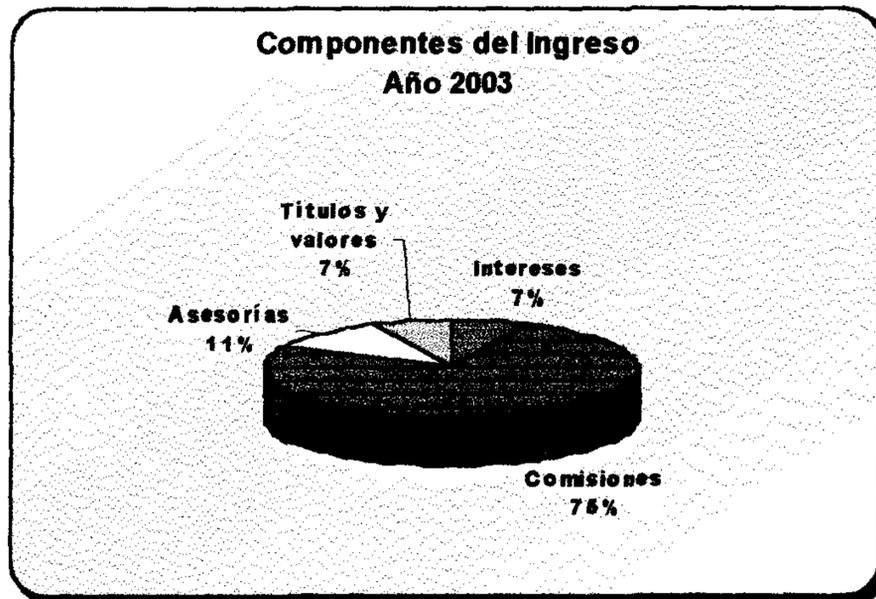
El margen financiero (Intereses, comisiones, asesorías y utilidades en venta de títulos) cubrieron los gastos operacionales (de personal y operativos) durante todos los meses del periodo.

En Ene-Mar/03 los ingresos (\$42.2 mil) fueron 5.8 veces mayores que los egresos del trimestre, mientras que en

Jul-Sep y Oct-Dic/03 los ingresos fueron equivalentes a 2.0 veces de los gastos ocasionados en el mes.

Resaltan las comisiones generadas en el mes de diciembre \$ 20.5 mil, sin embargo fue el único mes que aportó al trimestre porque los otros a pesar que cubrieron sus costos fijos no dejaron mayores resultados.

Las comisiones bursátiles representaron el 75% del total del ingreso, diferencia marcada de las asesorías con un 11%.



Se rotó el portafolio con Bonos del Estado decreto 1517 generando una utilidad total anual de \$ 10 mil, el saldo del portafolio a dic/03 fue de \$37mil más \$32 mil contabilizados en el activo para el fondo operativo de garantía exigido en las 2 bolsas de valores (\$ 18 mil para la BVQ y \$ 14mil para la BVG)

### Cientes:

La gestión realizada por el Operador de Valores impulsó el negocio reflejado en la incorporación de nuevos clientes y el mantenimiento de los ya existentes.

- Cía Verdi, se destacó por la venta de Bonos del Estado por aproximado \$ 5 millones

- *St. Gallen y Carlos Manzur se acreditaron con negociaciones de venta de Bonos Globales 2012 y 2030 por una aprox. \$ 7 millones*
- *Dentro de las Cias de Seguros: Cia Ecuatoriano Suiza, Integral, Sudca y Sulamérica, realizaron constantes operaciones en compra venta de Bonos del Estado y Notas de Crédito SRI.*
- *Century S.C. J.Paul Lilliegren, Tomás Ororke, Latin Development se mantienen constantemente operando con acciones de emisores como San Carlos, Inversancarlos, Favorita y Cía de Cervezas Nacionales.*
- *Banco Amazonas con las periódicas de certificados de depósitos, cédulas automotrices e hipotecarias también participaron activamente dentro de nuestro volumen anual.*

Participación de Mercado:

<b>Participación de mercado</b>				
Cifras en dólares				
	<b>Mercado Privado</b>	<b>Ladupontas</b>	<b>%</b>	<b>Ranking</b>
Volumenes negociados BVG	1.058.887.022	39.739.536	3,8%	7
Comisiones Generadas BVG	1.058.061	106.403	10,1%	3
Número de Transacciones	683	664	97,2%	7

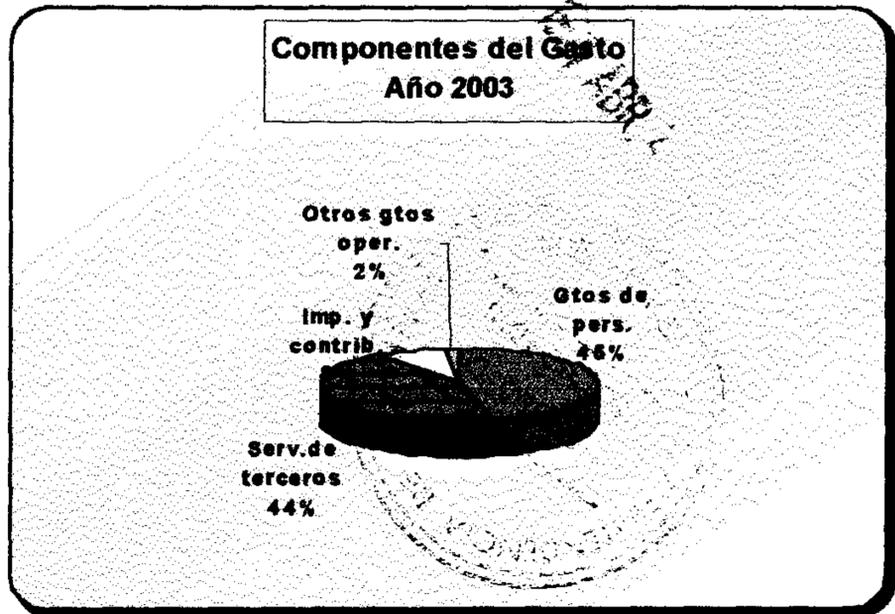
Fuente: BVG

*Se obtuvo el nivel de comisiones por un total de 107.8 mil (\$106 BVG y \$1.8 BVQ) en renta fija largo plazo y \$ 1.79 millones e renta fija corto plazo, esto representó el 63.0% y 36% respectivamente del total negociado (\$4.95 millones), ubicándonos en la posición No. 8 en volumen y No.2 en comisiones generadas dentro del ranking de la B.V.G.*

<b>Volumen Total</b>	<b>Renta Variable</b>	<b>Renta Fija Corto Plazo</b>	<b>Renta Fija Largo Plazo</b>
<b>39.739.536</b>	4.524.858	21.354.624	13.860.055
	<b>11%</b>	<b>54%</b>	<b>35%</b>

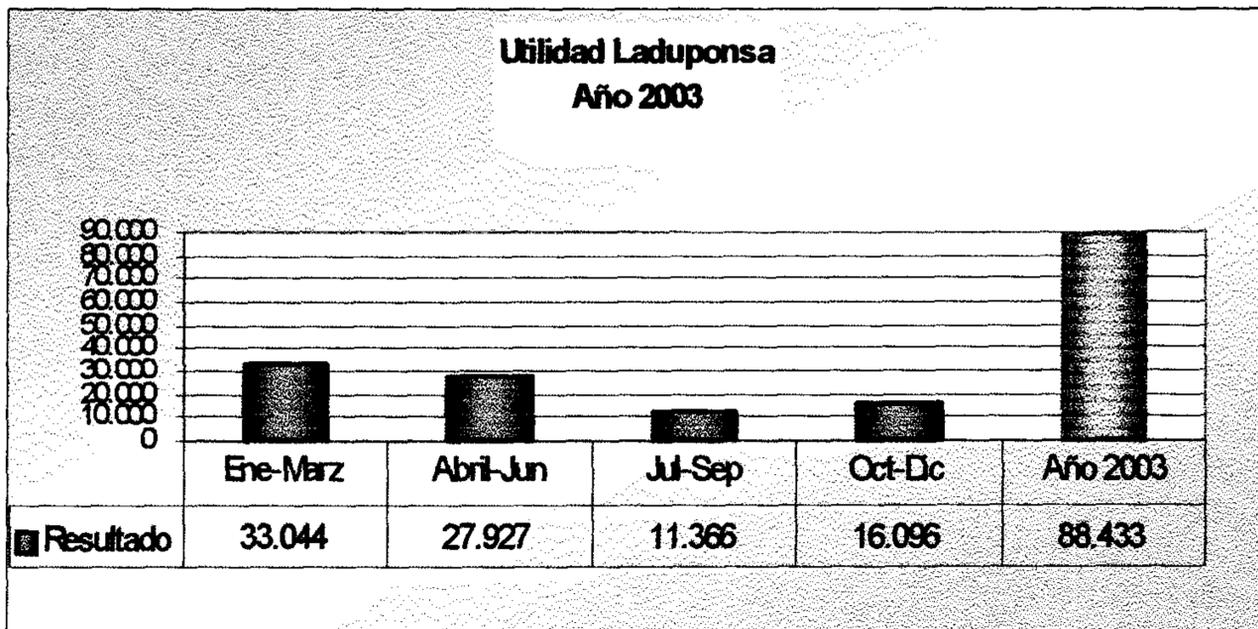
**GASTOS**

Los gastos de personal representaron el 45% de los G. Operacionales, el 44% corresponde al servicio de Gruamazonas (Operativo-Contable), Auditores Externos BDO Stern, Redeval (sistema bursátil), y a Banco Amazonas quienes facturan por uso de oficinas.



**RESULTADOS**

El resultado acumulado de Ene a Dic/03 fue \$ 88.4 mil, lo generado en el mismo periodo durante el 2002 fue de \$ 17.24 mil (413% de incremento).



El margen operacional (Margen financiero – Gastos operacionales) fue de \$ 92.6 mil

El Retorno para los inversionistas fue del 26.8%

$$ROA = \frac{88.433}{334.247} = 26,5\%$$

$$ROE = \frac{88.433}{329.872} = 26,8\%$$

*Carlos Desempu V.*