

## STANFORD GROUP CASA DE VALORES

---

Av. República de El Salvador N35-82 y Portugal,  
Ed. Twin Towers, Oficina 5C  
Quito - Ecuador

# Informe de la Administración

*Ejercicio Económico 2009*



# Informe de la Administración referente al Ejercicio Económico 2009

## **Entorno**

El índice industrial Dow Jones llegó a su máximo el 17 de julio de 2007 alcanzando un nivel de 14.000 puntos. Desde entonces tanto las bolsas de valores como la economía norteamericana cayeron en un grave estancamiento, seguido de un fuerte declive. El sistema financiero norteamericano se vio gravemente afectado en su solvencia, debido a las pérdidas que generó la cartera impaga especialmente proveniente de los créditos "subprime". Esto se evidenció el 15 de septiembre de 2008 cuando la Reserva Federal se negó a apoyar un plan de rescate para el banco de inversión Lehman Brothers, que se acogió en esa fecha a las leyes de bancarrota, creando un caos y una situación de alta incertidumbre en las compensaciones de operaciones de bolsa y de derivados, debido al liderazgo que esta institución mantenía en esa línea de mercado a nivel global.

Como respuesta a esto, el 3 de octubre de 2008 el Congreso norteamericano aprobó una ley que le permitió al Tesoro de Estados Unidos de América realizar inyecciones de capital al sistema financiero norteamericano, a través de distintos mecanismos, por hasta \$700 billones de dólares, para evitar su quiebra. En base a este mecanismo el Tesoro Norteamericano tomó posición en los patrimonios de la mayor parte de las principales instituciones financieras norteamericanas, medida que fue replicada por los gobiernos de la Unión Europea, lo que permitió estabilizar el sistema financiero y la economía global.

El mercado bursátil continuó su fuerte declive, impulsado principalmente por la pérdida de valor de las acciones de bancos, hasta tocar fondo el 5 de marzo de 2009 al alcanzar el índice industrial Dow Jones el nivel de 6.594 puntos, es decir 53% debajo de su máximo de julio 2007, con una caída de 25% en poco más de dos meses del 2009, y descendiendo hasta un nivel equivalente al de mayo de 1997.

## **Economía Ecuatoriana**

En el mercado local, el Producto Interno Bruto del Ecuador alcanzó un crecimiento de apenas el 0,98%, el crecimiento económico más bajo de

los diez años de dolarización. El nivel de inflación fue del 4,3% en el 2009, el segundo más alto en seis años; la inflación acumulada desde 2008 alcanza un 13,24%, un nivel demasiado elevado en un ambiente dolarizado que resta competitividad a nuestra economía.

Estas cifras son el resultado de un año en el que el país sufrió el impacto de la crisis internacional, con un sector externo muy afectado, pero también son fruto del limitado crecimiento de las inversiones privadas, desplazadas además en muchos sectores por inversión pública. El sector petrolero, fuente de ingresos equivalentes a los de un "benefactor" para las finanzas públicas, se encuentra debilitado, así como el sector energético que debido a la improvisación en su administración, nos sumó en un racionamiento de energía eléctrica no concebible en el siglo XXI, afectando la producción y el comercio.

En el 2009 se tramitó la tercera reforma tributaria en lo que va del Gobierno actual con la intención de incrementar la carga tributaria para la economía ecuatoriana y se elevó el impuesto a la salida de divisas poniendo una barrera también para la entrada de las mismas. Las puertas al financiamiento externo se cerraron mediante una negociación "muy imaginativa" de deuda externa a través de la declaración de un default seguido de una recompra a precios muy bajos.

Todos los elementos anteriores conducen a que el nivel de desempleo haya subido considerablemente en el 2009, hasta ubicarse en 9,1% en noviembre y caer sorpresivamente al 7,9% al final del año.

### **Hechos Relevantes**

En este ambiente de mercado, el 16 de febrero de 2009, un juez federal de la corte de Texas, a solicitud de una demanda interpuesta por la Comisión de Valores de los Estados Unidos contra R. Allen Stanford y otros, designó a Ralph S. Janvey como administrador judicial sobre todos los activos, propiedades y todas las entidades que ellos controlaban, incluyendo Stanford Group Casa de Valores S.A. (SGCV)

En base a la información de prensa que acogía este hecho la Superintendencia de Compañías resolvió con fecha 19 de febrero de 2009, la intervención de las empresas de Stanford en el Ecuador y designó al Ingeniero Marco Vinicio Sánchez como interventor de SGCV. Por su parte, las Bolsas de Valores de Quito y de Guayaquil dispusieron la suspensión de la operación de SGCV y de sus Operadores de Valores registrados.

Con fecha 20 de febrero un equipo de la Fiscalía de Pichincha, la Policía Nacional y la Unidad de Lavado de Activos de Pichincha realizó un allanamiento a las oficinas de Stanford en Quito en la que se incautaron documentos, contratos, y equipos de computación. La falta de equipos fue suplida sin inconvenientes, pero la ausencia de la documentación legal y de muchos contratos, presentó inconvenientes para la administración de la empresa. Debido a la investigación que inició la Fiscalía, la compañía contrató como abogado al Doctor Javier Sosa Cruz, para defensa de la misma.

Con fecha 14 de abril de 2009, la junta de accionistas de Stanford Group Casa de Valores designó al Sr. Ulises Alvear C. como Presidente Ejecutivo de la compañía, dejando sin efecto el nombramiento del Sr. Luis Hermosa Zambrano, quien dejó de concurrir a las oficinas de Stanford desde el 18 de febrero de 2009. Esta ausencia causó que la compañía no pueda desenvolverse regularmente, poniéndola en riesgo ante el ente de control.

El Directorio de la Bolsa de Valores de Quito levantó la suspensión a esta casa de valores el 19 de junio de 2009 y la Superintendencia de Compañías terminó la intervención el 17 de julio de 2009, lo que le permitió a la casa de valores reiniciar sus operaciones en el mercado de valores. Por su parte, el Directorio de la Bolsa de Valores de Guayaquil decidió el 16 de septiembre de 2009, cancelar a SGCV, como miembro de la misma, en razón que "no se puede hacer una valoración de la solvencia económica" del Receiver como accionista de la compañía.

### **Administración de Portafolios**

Al 31 de diciembre de 2008 SGCV manejaba más de \$10 millones de dólares en administración de portafolios de terceros. A partir de la crisis de Stanford evidenciada en febrero de 2009, una de las principales preocupaciones de la administración fue velar por que los recursos de terceros encomendados bajo administración a SGCV sean restituidos a los mismos de la manera más oportuna. Es así que hasta junio de 2009 se restituyó el total de las inversiones a los clientes personales en efectivo o en valores por un total de \$698.000. A su vez, se transfirieron durante el 2009 \$8.181.000, incluido el impuesto a la salida de divisas, a dos clientes corporativos del exterior.

Al 31 de diciembre quedaban pendientes por liquidar \$1.416.000 correspondientes a dos clientes corporativos, es decir menos del 14% del valor original. Es importante resaltar la consideración de que se ha defendido el valor patrimonial de los clientes, pues pese a llevar a cabo

la liquidación de inversiones en un ambiente de crisis y en un mercado poco líquido, no se registraron pérdidas para los clientes en la devolución de sus inversiones.

## **Gestión**

### *Ingresos:*

Los eventos antes mencionados impidieron que la casa de valores mantenga una operación activa en el mercado, por lo que su función se limitó a la de cobrar, vender y restituir las inversiones vigentes a los clientes de portafolios administrados. Al mercado le tomó mucho tiempo aceptar como contraparte un partícipe con el nombre de Stanford y los clientes prefirieron operar a través de otras instituciones.

Los ingresos de la compañía en el año 2009 fueron los siguientes:

<i>Ingresos</i>	<i>Valores (USD)</i>	<i>%</i>
Intereses Ganados	48.262,79	15%
Comisiones	106.824,71	33%
Dividendos	3.731,18	1%
Utilidad en Venta de Títulos Valores	107.902,36	34%
Asesoría Financiera	23.213,00	7%
Ingresos No Operacionales	29.268,51	9%
<b>Total Ingresos</b>	<b>319.202,55</b>	<b>100%</b>

Con relación a la operación del año 2008 los intereses ganados cayeron un 32%, las comisiones 81% y los ingresos por asesoría financiera 92%. Especialmente en asesoría financiera los ingresos se vieron agravados por cuanto debimos restituir comisiones recibidas por asesorías en emisión de valores, pagadas por clientes entre enero y febrero, cuyas gestiones nos vimos imposibilitados de cumplir debido a la intervención y las suspensiones de la Superintendencia de Compañías y de las Bolsas de Valores respectivamente. En suma, los ingresos cayeron un 66%.

Adicionalmente se realizaron gestiones para recaudar las cuentas por cobrar que mantenía SGCV, con lo que se cobró más de \$60.000 de cartera con varios años de antigüedad.

### *Gastos:*

A partir de abril de 2009, bajo la nueva administración, se realizó un esfuerzo por reducir los costos de operación de la empresa, a través de las siguientes acciones:

- Liquidación de personal: De un total de 13 empleados a inicios de año, SGCV terminó el 2009 con la estructura mínima necesaria que permita su funcionamiento con 3 empleados.
- Oficinas Guayaquil: Debido a la situación legal de la compañía se debió cerrar la oficina de Guayaquil, lo que significó un ahorro tanto por personal, como por arriendo, condominio, comunicaciones, etc.
- Cambio de Oficinas Quito: Con la finalidad de reducir costos, SGCV dejó la lujosa oficina del World Trade Center y se mudó al Twin Towers, donde subarrienda un espacio de la oficina de Fiduecuador por un costo inferior a la quinta parte del anterior.
- Cambio de Proveedores: Se realizaron gestiones para revisar contratos vigentes y buscar proveedores más económicos evitando inconvenientes por terminaciones anticipadas de contratos.
- Venta de Muebles y Equipos: Al reducirse considerablemente el espacio físico de la empresa se vendieron muebles y equipos, generando ingresos a la caja de la empresa, pero pérdidas por los precios a los que se pueden vender muebles usados.

Los rubros más importantes de gastos se reflejan en el siguiente cuadro:

<i>Gastos</i>	<i>Valores (USD)</i>	<i>%</i>
Comisiones Pagadas	5.215,51	1%
Pérdida en Venta de Títulos Valores	50.267,06	5%
Gastos de Personal	511.547,71	55%
Servicios de Terceros	283.411,23	31%
Impuestos y Contribuciones	33.388,85	4%
Amortizaciones y Depreciaciones	24.530,31	3%
Gastos No Operacionales	18.899,35	2%
<b>Total Gastos</b>	<b>927.260,02</b>	<b>100%</b>

Respecto al cuadro anterior cabe detallar: Al compensar las cuentas de utilidad y pérdida en venta de títulos valores obtuvimos un resultado neto positivo de \$57.635. Los gastos de personal se vieron afectados por las liquidaciones pagadas a empleados que debieron salir al reducir la operación de la compañía. El gasto de liquidaciones significó un 30% del rubro remuneraciones.

En servicios a terceros se consiguió un ahorro de \$415.000 frente al nivel de gasto de 2008, lo que representa una reducción cercana al 60%. Igualmente durante el 2009 comparando el primer y segundo semestre

del año se redujo el nivel de pagos a terceros en \$145.000, es decir en el período julio – diciembre se gastó un 68% menos que en enero – junio.

El resultado de las gestiones de control y reducción de costos se vieron reflejados especialmente en el segundo semestre del año. Frente al primer semestre del año, los gastos operativos bajaron un 35%, las remuneraciones se disminuyeron en un 27%, los servicios a terceros cayeron en 68%, y los impuestos y contribuciones se redujeron en 64%. Por su parte, las depreciaciones y amortizaciones subieron un 46% debido al cierre de la oficina de Guayaquil y al cambio de la oficina en Quito.

### **Conclusión**

Las gestiones de la administración se encaminaron en el 2009 a regularizar la situación de SGCV, duramente afectada por los hechos relacionados con el grupo Stanford de febrero de ese año. Para el 2010 se prevé la aplicación de las normas internacionales de información financiera NIIF. Un paso importante para la empresa constituyó la restitución de los recursos invertidos a los clientes de administración de portafolios. Igualmente, un objetivo primordial para SGCV fue el redimensionamiento de su operación para mantenerla con una estructura pequeña y flexible, que le permita al Receiver tomar la decisión más apropiada acerca del futuro de la empresa.

Finalmente, no quiero terminar este informe sin agradecer la confianza y el apoyo permanente recibido de parte del Representante del Receiver para Latinoamérica y de los Directores de la empresa; la colaboración y dedicación de los empleados actuales y los que debieron salir, todos quienes se vieron injustamente afectados tanto a nivel personal como profesional por eventos ajenos a ellos.

Atentamente,



Ulises Alvear C.  
Presidente Ejecutivo

