

INFORME DEL GERENTE GENERAL A LOS ACCIONISTAS DE VECTORGLOBAL WMG CASA DE VALORES S.A. EJERCICIO ECONÓMICO 2014

Señores Accionistas, me permito poner en su consideración el informe de Gerente General correspondiente al ejercicio económico 2014 dentro del cual podemos destacar la fortaleza financiera de la compañía, el desarrollo comercial y presencia creciente en el mercado; la promulgación de la Ley de Fortalecimiento del Sector Societario y Bursátil y del Código Orgánico Monetario y Financiero.

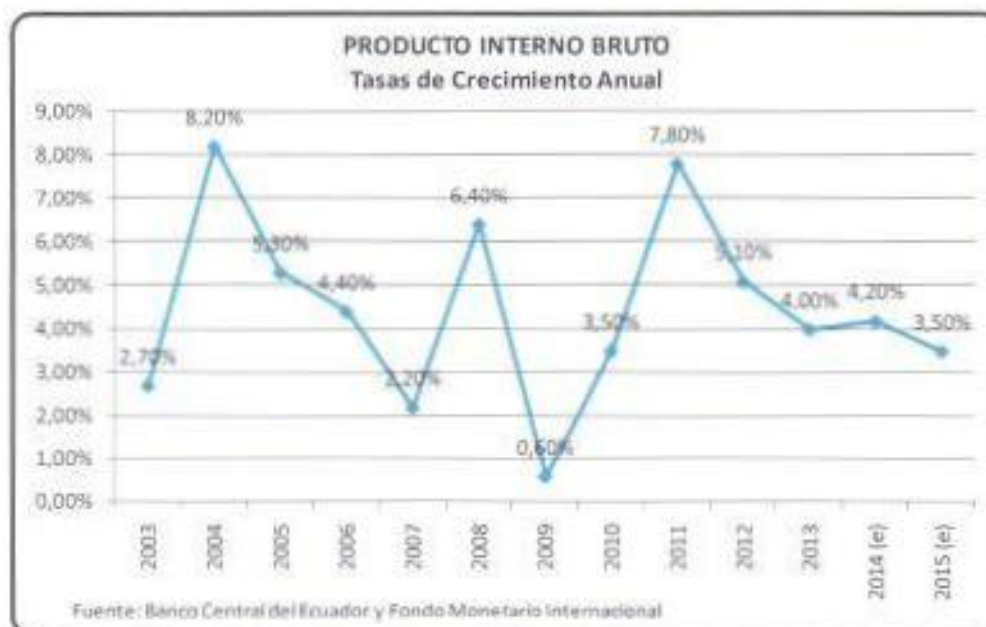
Así mismo, los Señores Accionistas podrán evidenciar un informe de Auditoría Externa sin salvedades ni observaciones, lo cual, manifiesta el cabal cumplimiento de todas las normativas relacionadas al desempeño de la casa de valores.

1.- La Economía Ecuatoriana en el 2014

El Producto Interno Bruto del Ecuador se estima en 100.380 millones de dólares lo cual representa una tasa de crecimiento estimada del 4,20% (que inició con una proyección del 4,50%), siendo –conforme a la información del Banco Central del Ecuador- mayor al promedio de Latinoamérica, situada en el 3,73%

Para el año 2015, se estima un crecimiento del 3,50%.

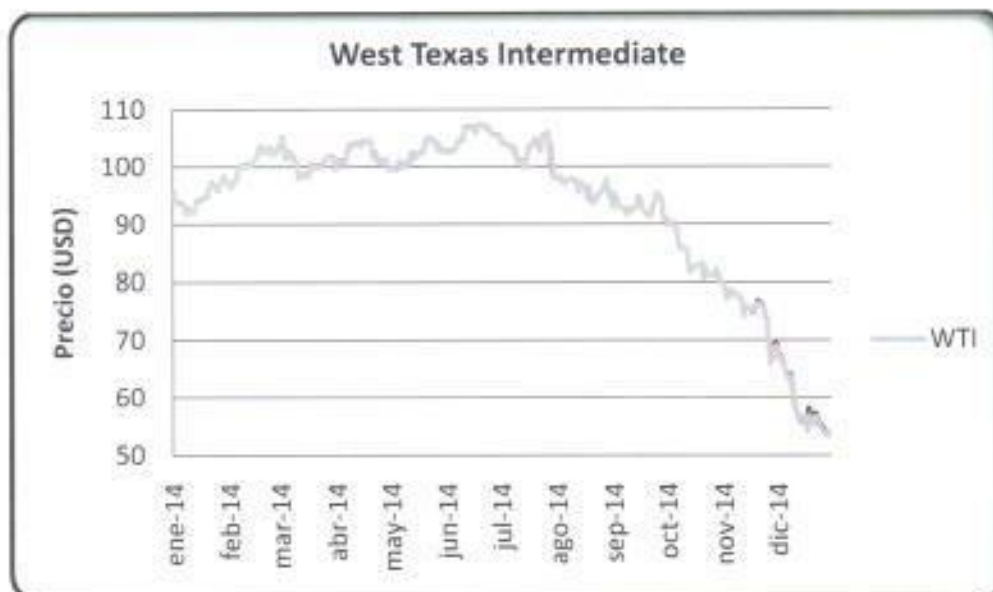
Gráfico No. 1



Al analizar la composición de los Ingresos del país, se mantiene la dependencia en el **petróleo**, como principal producto de exportación, y cuya producción conforme a cifras publicadas por el Banco Central del Ecuador fue de 556.000 barriles promedio por día, marcando un hito de producción anual con 203 millones de barriles en el año.

El precio del barril WTI (Marcador del petróleo ecuatoriano) tuvo un promedio de 96,93 versus 99.44 dólares del año 2013.

Gráfico No. 2

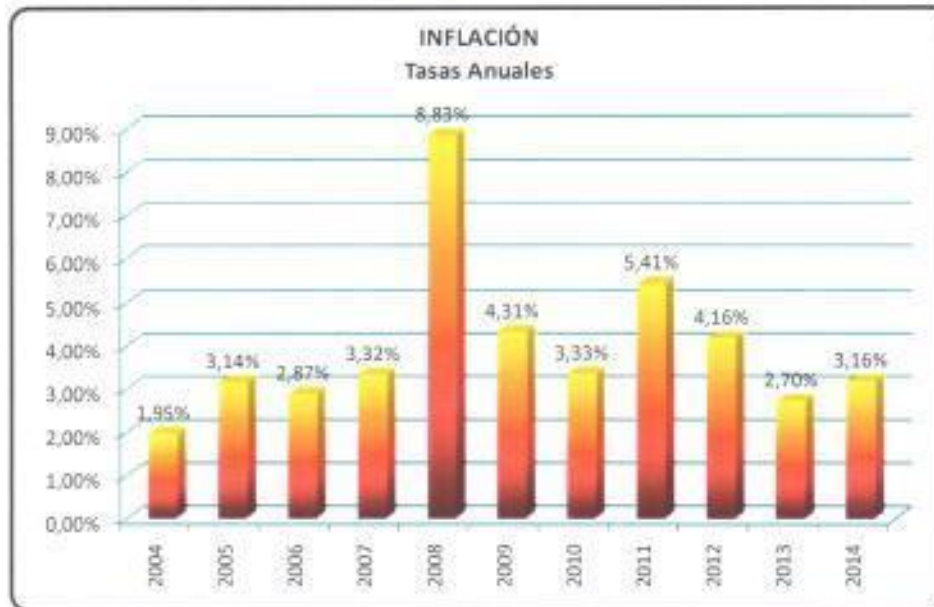


Fuente: Reuters
Elaboración: VectorGlobal WMC Casa de Valores S.A.

Por el lado de los precios, la **inflación anual** a diciembre del 2014 se elevó al 3,16% después de haber tenido una marcada tendencia a la baja; llegando al 2.70% en el 2013, 4.16% en 2012 y 5.41% en el 2011, conforme se explica en el Gráfico No. 3 de la siguiente página.

[Handwritten signature]

Gráfico No. 3



Fuente: INEC

Elaboración: VectorGlobal WMG Casa de Valores S.A.

La **deuda pública externa** asciende a 17.456 millones de dólares, que representa el 17.39% del Producto Interno Bruto, versus 12.376 millones (14% del PIB) en el 2013. Por su parte la **deuda interna** totaliza 12.558 millones de dólares comparado con 9.637 millones de dólares del año precedente.

Respecto a las relaciones comerciales, las **exportaciones** fueron 24.847 millones de dólares y las **importaciones** 25.826 millones, que equivalen al 4.56% y 6.80% de crecimiento respectivamente; sin embargo de lo cual, la balanza comercial redujo su déficit de 978 millones en el 2013 a 700 millones en el 2014.

Es importante señalar que los principales compradores de nuestras exportaciones fueron Estados Unidos con el 45%, Europa 17%, Chile 10%, Asia 9%, Perú 8% y Colombia 4%; mientras que las importaciones vienen principalmente del continente americano en general con el 62%, Asia 24% y Europa 12%.

Los principales productos de exportación no petroleros son el banano y el camarón con 2.608 millones y 2.572 millones de dólares respectivamente en el año.

Respecto al **desempleo nacional urbano**, a junio de 2014, se sitúa en el 5.71%, cifra algo mayor al 5.59% de marzo del mismo año y 4.86% a diciembre 2013. Por su parte, el **salario básico unificado** se ubicó en 340

dólares, equivalente a 6.9% de incremento respecto del 2013 que fue de 318 dólares.

En este informe, es importante hacer referencia a la **recaudación tributaria** que mantiene una tendencia creciente y sostenida desde el año 2002, y cuyo saldo a finales del 2014 es de 13.617 millones de dólares. Estos tributos se distribuyen de la siguiente manera, expresados en millones de dólares:

Cuadro No. 1

Año	Impuesto al Valor Agregado	Impuesto a la Renta	Impuesto a la Salida de Divisas	TOTAL*
2012	5.498	3.391	1.160	11.093
2013	6.186	3.933	1.225	12.513
2014	6.548	4.274	1.260	13.617
Variación	5,85%	8,67%	2,86%	8,82%

(*) Incluye otros tributos

Fuente: Servicio de Rentas Internas

Elaboración: VectorGlobal WMG Casa de Valores S.A.

2. Mercado de Valores y las Casas de Valores

Es necesario recordar que el mercado de valores ecuatoriano se distribuye en dos bolsas de valores cuyo domicilio son las ciudades de Quito y Guayaquil, que utilizan el Sistema Electrónico Bursátil (SEB), cuyo propietario es la compañía Redeval (las dos bolsas de valores tienen participación accionarial idéntica y son los únicos accionistas).

Como se puede evidenciar en el Cuadro No. 2, durante el año 2014 las negociaciones en el mercado de valores ecuatoriano se duplicaron respecto al año 2013 y equivalen al 7.5% del Producto Interno Bruto, llegando a totalizar 7.547 millones de dólares.

Esta variación en montos negociados, se debió fundamentalmente a la oferta pública de adquisición de compañías importantes del sector industrial Lafarge y Tonicorp; y, de Produbanco.

Es importante mencionar que la negociación de los títulos del Estado denominados certificados de tesorería creció en 1.214 millones de dólares y los certificados de depósito en 1.506 millones de dólares. Por su parte, la negociación de acciones creció en 1.056 millones.

El crecimiento del mercado de valores ecuatoriano para el año 2014, se dio a pesar que el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social redujo sus

transacciones de 1.620 millones de dólares en diciembre del 2009 a 203 millones en el 2013 y 180 millones en el 2014.

Cuadro No. 2

MONTOS BURSATILES NACIONALES NEGOCIADOS (Millones de dólares)				
AÑO	TOTAL	% CRECIMIENTO	PIB	TOTAL / PIB
2001	1.807		21.250	8,5%
2002	1.682	-6,9%	24.899	6,8%
2003	2.258	34,2%	28.636	7,9%
2004	3.627	60,7%	32.642	11,1%
2005	3.502	-3,4%	37.187	9,4%
2006	4.865	38,9%	41.763	11,6%
2007	3.470	-28,7%	45.789	7,6%
2008	5.171	49,0%	54.209	9,5%
2009	6.427	24,3%	52.022	12,4%
2010	5.106	-20,6%	57.978	8,8%
2011	3.768	-26,2%	65.945	5,7%
2012	3.749	-0,5%	87.502	4,3%
2013	3.736	-0,9%	93.577	4,0%
2014	7.547	101,3%	100.378	7,5%

Gráfico No. 4



Fuente: BVQ y BVG
Elaboración: VectorGlobal WMC Casa de Valores S.A.

Respecto a los montos negociados a través de cada una de las dos bolsas de valores existentes en el país, tal como se muestra en el Cuadro No. 3 y Gráfico

No. 5, la participación de la Bolsa de Valores de Quito ha subido del 33% del total nacional al 37%, equivalente a 1.562 millones de dólares anuales, habiendo crecido en el 128% respecto al 2013 (Volumen Negociado en el 2013, 1.215 millones vs. 2.777 millones en el 2014).

Cuadro No. 3

AÑOS	Bolsa de Valores de Quito			TASA CREC.	PARTL	Bolsa de Valores de Guayaquil			TASA CREC.	PARTL	TOTAL NACIONAL
	Renta Fija	Renta Variable	BVQ			Renta Fija	Renta Variable	BVG			
2001	939,76	4,79	945	1%	52%	857,63	4,91	862,53	-53%	48%	1.807
2002	837,53	13,23	851	-10%	51%	825,03	6,61	831,64	-4%	49%	1.682
2003	1.062,97	79,63	1.143	34%	51%	1.100,74	14,18	1.114,91	34%	49%	2.258
2004	1.119,71	29,26	1.149	5%	48%	1.800,07	77,73	1.877,80	68%	52%	3.627
2005	1.535,63	87,52	1.623	7%	46%	1.819,60	59,08	1.878,69	0%	54%	3.502
2006	2.260,82	109,18	2.460	52%	51%	2.280,99	124,37	2.405,36	28%	49%	4.865
2007	1.578,20	231,00	1.809	-26%	52%	1.601,78	58,78	1.660,56	-31%	48%	3.470
2008	2.443,02	83,83	2.527	46%	49%	2.550,01	94,14	2.644,15	59%	51%	5.171
2009	2.432,61	472,62	2.905	15%	45%	2.638,25	883,81	3.522,06	33%	55%	6.427
2010	2.336,79	71,97	2.409	-17%	47%	2.637,04	60,11	2.697,16	-23%	53%	5.106
2011	1.719,79	73,00	1.793	-26%	48%	1.955,60	39,92	1.974,92	-27%	52%	3.768
2012	1.609,64	104,23	1.714	-4%	46%	1.995,00	39,90	2.034,90	3%	54%	3.749
2013	1.121,53	93,82	1.215	-29%	33%	2.465,52	54,67	2.520,19	24%	67%	3.736
2014	1.157,00	620,00	2.777	128%	37%	4.186,00	584,00	4.770,00	89%	63%	7.547

Fuente: BVQ y BVG
Elaboración: VectorGlobal WMG Casa de Valores S.A.

Gráfico No. 5



Fuente: BVQ y BVG
Elaboración: VectorGlobal WMG Casa de Valores S.A.

Para el caso particular de la participación de VectorGlobal en la Bolsa de Valores de Quito, donde tenemos la cuota patrimonial, y, tal como se detalla en el Cuadro No.4, para el año 2014, nos ubicamos en la posición 19 de 32 casas de valores en la BVQ, con una participación de mercado del 0,701% que equivale a 19.7 millones de dólares negociados. Aunque se decrece en volumen

negociado, se aumenta el número de transacciones de 301 en el 2014 a 551 en el 2015 (84% de crecimiento) y se recibe un 11% más de ingresos como se podrá analizar en la información financiera en el numeral 3.2.

Cuadro No. 4

No.	Casa de Valores	Valor Anualizado	%	# Transacciones
1	Picaval S. A.	1.337.645.556	47,61%	622
2	Stratega S. A.	161.846.195	5,76%	4165
3	Valpacífico S. A.	160.148.904	5,70%	141
4	Plusvalores S. A.	139.254.733	4,96%	1071
5	Accival S. A.	131.205.703	4,67%	785
6	Mercapital S. A.	128.574.589	4,58%	897
7	Metrovalores S. A.	99.916.635	3,56%	563
8	Ecofsa S. A.	92.639.876	3,30%	255
9	Ecuabursátil S. A.	79.184.144	2,82%	704
10	Analytica Securities	71.638.277	2,55%	488
11	Silvercross S. A.	64.622.842	2,30%	361
12	Valorapolo S. A.	49.474.239	1,76%	1927
13	IBcorp S. A.	49.442.897	1,76%	915
14	Holdunpartners S. A.	44.446.458	1,58%	427
15	Advin S. A.	29.298.497	1,04%	369
16	Value S. A.	29.164.894	1,04%	655
17	Merchantvalores S. A.	24.626.624	0,88%	80
18	R&H Asociados S. A.	20.481.580	0,73%	172
19	VectorGlobal WMC S. A.	19.705.581	0,70%	551
20	Sucaval S. A.	19.103.770	0,68%	65
21	Santa Fe S. A.	15.346.676	0,55%	407
22	Combursátil S. A.	12.638.369	0,45%	501
23	Banrio S. A.	6.670.087	0,24%	257
24	Probrokers S. A.	5.569.094	0,20%	33
25	Albión S. A.	5.253.364	0,19%	88
26	Portafolio S. A.	4.198.598	0,15%	15
27	Moreano Borja C. A.	2.159.231	0,08%	121
28	Ventura Vencasa S. A.	2.038.715	0,07%	50
29	Real Casa De Valores	1.244.993	0,04%	28
30	Fiduvalor S. A.	1.198.772	0,04%	81
31	Inmovalor S. A.	548.635	0,02%	48
32	Amazonas C. M. S. A.	104.481	0,00%	9
Totales		2.809.393.009	100,00%	16.851

Fuente: BVQ y BVG

Elaboración: VectorGlobal WMC Casa de Valores S.A.



3. VectorGlobal WMG Casa de Valores S.A.

En el presente numeral, se incluye una revisión detallada de las principales cuentas de los Estados Financieros de la Casa de Valores, expresados en dólares de los Estados Unidos de América, el cual, debe ser revisado conjuntamente con el Informe de los Auditores Externos y del Comisario.

3.1.- Balance General

A continuación el Cuadro No. 5, que detalla las cuentas de Balance:

Cuadro No. 5

ANÁLISIS DEL BALANCE GENERAL							
(Dólares)							
DESCRIPCIÓN	2012	%	2013	%	2014	%	2014 vs 2013
ACTIVOS	233.262	100%	233.262	100%	285.323	100%	52.061
Efectivo	38.973	15%	31.655	14%	90.088	32%	58.433
Cuentas por Cobrar	15.769	6%	1.718	1%	4.316	2%	2.598
Deudores por Intermediación	154	0%	2.078	1%	827	0%	(1.251)
Activo por Impuesto Corriente	5.392	2%	10.956	5%	12.372	4%	1.416
Mobiliario y Equipos	73.400	28%	64.067	27%	54.234	19%	(9.833)
Activos Intangibles	103.000	40%	103.000	44%	103.000	36%	0
Otros Activos no corrientes	14.764	6%	13.214	6%	14.084	5%	870
Activo por Impuestos Diferidos	7.217	3%	6.574	3%	6.402	2%	(172)
PASIVOS	67.468	26%	34.289	15%	68.862	24%	34.573
Cuentas y Documentos por pagar	21.600	8%	11.600	5%	1.612	1%	(9.988)
Obligaciones Patronales	2.640	1%	5.742	2%	12.544	4%	6.802
Obligaciones Tributarias	1.378	1%	2.221	1%	8.249	3%	6.028
Otras cuentas por pagar	5.695	2%	7.196	3%	0	0%	(7.196)
Otros pasivos corrientes	0	0%	0	0%	0	0%	0
Acreedores por intermediación	35.189	14%	6.132	3%	39.971	14%	33.839
Beneficios de empleados	956	0%	1.398	1%	6.486	2%	5.088
PATRIMONIO	191.210	74%	198.981	85%	216.461	76%	17.480
Capital Social	213.849	83%	213.849	92%	213.849	75%	0
Aporte para futuras capitalizaciones	0	0%	9	0%	0	0%	(9)
Reserva Legal	1.074	0%	1.074	0%	1.074	0%	0
Utilidades/Perdidas Acumuladas	1.738	1%	(23.712)	-10%	(15.951)	-6%	7.761
Resultados del Ejercicio	(25.451)	-10%	7.761	3%	17.489	6%	9.728

Al analizar la información financiera de VectorGlobal WMG Casa de Valores S.A. se puede observar que los **Activos Totales** pasan de 233.262 dólares a 285.323 dólares para el año 2014 lo que representa un incremento del 22% dado principalmente en la cuenta de Efectivo que crece en 185% (USD 58.433) y en las Cuentas por Cobrar que aumentan en un 151% (USD 2.598).

El activo corriente total (Efectivo, Cuentas por cobrar, Deudores por intermediación y Activo por impuesto corriente) representa el 38% del Activo Total por lo que el Activo No Corriente (Mobiliario y equipos, Activos intangible, Otros activos no corrientes y Activo por impuesto diferido) sigue representando el principal rubro del mismo.



El saldo de caja por 90.088, corresponde al valor del giro ordinario del negocio donde se incluye USD 80 por caja chica.

En el activo no corriente -después de la cuota patrimonial que se define contablemente como activo intangible- el mobiliario y equipo, representa el 19% del total del activo por 54.234,04 que tiene una disminución del 15% respecto al año 2013, por la depreciación del ejercicio económico que terminó.

La principal cuenta dentro del activo es la Cuota Patrimonial en la Bolsa de Valores de Quito, por un valor de 103.000 (36% del activo total) que no tiene ninguna afectación contable por *deterioro*.

Conforme a la normativa vigente VectorGlobal tiene un saldo en el Fondo de Garantía (administrado por la Bolsa de Valores de Quito) por 14.083,86 que en el año 2013 fue de 13.213,75, mismo que se encuentra registrado como Otro Activo no Corriente.

Los Activos por impuestos diferidos tienen una reducción del 2.6%, llegando a 6.402,13 por el reconocimiento de la pérdida tributaria del año 2012, que se amortiza por un máximo del 25%, es decir, 6.258,14.

El **Pasivo Total** sufre un incremento del 100.8% del año 2013 al 2014, teniendo como principales componentes: las obligaciones patronales que aumentan en 118.5% llegando a 12.544 por aportes y descuentos al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social y Provisión de Jubilación Patronal; las obligaciones tributarias que corresponden al 3% del total de Pasivos crecen de 2.221 a 8.249 (incremento de 271.4%). De igual manera se incrementa la cuenta Acreedores por Intermediación en 552% y los Beneficios a empleados en 364% (el saldo a Diciembre de 2014 es 6.486). Cabe destacar que la cuenta Documentos y Cuentas por Pagar que incluían anticipos a futuras facturaciones a VectorGlobal WMC, Inc. está con saldo cero después de haber iniciado el año con un valor de 11.600 dólares.

De conformidad con el Código Orgánico de la Producción¹, la tarifa para el impuesto a la renta, se calcula en un 22% para el año 2013 en adelante y 23% para el 2012 sobre las utilidades sujetas a distribución; y del 12% y 13% respectivamente sobre las utilidades sujetas a capitalización siempre y cuando sean utilizadas en inversiones productivas en los sectores definidos por la norma.

Conforme al Código Orgánico Monetario y Financiero se establece dos tarifas de impuesto a la renta: *i) para sociedades que tengan más del 50% de participación accionaria con socios, accionistas y otros en paraísos fiscales o de menor imposición, la tarifa es del 25%; ii) Para sociedades que tengan menos*

¹ Registro Oficial No. 351, Suplemento. 29 de Diciembre del 2010

del cincuenta por ciento de participación accionaria con socios, accionistas y otros en paraísos fiscales o de menor imposición la tarifa es del 25%; y, por el resto de socios, accionistas y otros será del 22%.

La retención en la fuente del impuesto a la renta para dividendos remitidos para paraísos fiscales o de menor imposición será del 13% del ingreso gravado (dividendo más impuesto a la renta causado). Lo subrayado es mío

El **patrimonio** crece en un 8.8% y es el 76% de las fuentes de financiamiento de la compañía, totalizando 216.461, sin que exista variación en el capital social de 213.849 (acciones nominativas de un dólar de los Estados Unidos de América) y una utilidad neta total del ejercicio de 17.489 dólares y Resultado Integral de USD 16.056,53.

La reserva legal, se mantiene en 1.074 dólares, que se determina por la Ley de Compañías la cual requiere que por lo menos el 10% de la utilidad anual sea apropiada como reserva legal hasta que ésta, como mínimo, alcance el 50% del capital social. Esta reserva no es disponible para el pago de dividendos en efectivo pero puede ser capitalizada en su totalidad. Lo subrayado es mío

3.2.- Estado de Pérdidas y Ganancias

Respecto a los ingresos y egresos de la Casa de Valores, en el año 2014, se puede destacar lo siguiente:

Cuadro No. 6

ANÁLISIS DEL ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS								
(Dólares)								
DESCRIPCIÓN	2012	%	2013	%	2014	%	2014 vs 2013	
INGRESOS	122.818	100%	298.544	100%	301.553	100%	3.009	1%
Intereses Ganados	441	0%	149	0%	911	0%	763	514%
Operaciones Bursátiles	36.467	30%	179.127	60%	199.317	66%	20.190	11%
Asesoría	69.599	57%	92.377	31%	68.125	23%	(24.252)	-26%
Referimiento	15.300	12%	24.000	8%	26.000	9%	2.000	8%
Otras Utilidades en Venta	1.011	1%	2.891	1%	7.199	2%	4.308	149%
GASTOS	148.269	100%	280.783	100%	285.496	100%	(5.286)	-2%
Operacionales	149.740	101%	285.083	98%	274.376	96%	(10.707)	-4%
No Operacionales	3.311	2%	2.835	1%	6.014	2%	2.179	77%
Impuestos	(4.782)	-3%	2.864	1%	6.108	2%	3.242	113%
UTILIDAD / PÉRDIDA	(25.451)		7.761		16.057		8.295	

En relación al Estado de Situación Financiera de VectorGlobal WMG Casa de Valores S.A., se observa un incremento del 1% frente al año 2013, en los ingresos totales de la compañía, variando de 298.544 en el año 2013, a 301.553 en el ejercicio económico que se informa.

Este crecimiento se da principalmente por la gestión realizada en intermediación bursátil que generó para el año 2014 un ingreso total de

199.317 (66% del total de ingresos) dólares frente a 179.127 (60% de los ingresos) del año 2013. Por su parte, los ingresos por concepto de asesoría disminuyen de 92.377 en el año 2013 (31% de los ingresos) a 68.125 dólares (23% de los ingresos) en el mismo período. En el área de referimiento se da un incremento de 24.000 (8% de los ingresos) a 26.000 (9% de los ingresos) en el año 2014.

Los gastos totales disminuyen en un 2% siendo su rubro más importante los gastos operativos que son de 285.083 dólares para el año 2013 y de 274.376 para el año 2014, esto en línea con la gestión realizada por la administración de la compañía.

La utilidad del ejercicio 2014 es de 16.057 dólares, lo que representa una variación de 107% frente a la utilidad del año 2013 de 7.761 dólares.

La variación anual del impuesto a la renta es del 113%, debido a una mayor utilidad en el año 2014 frente al 2013.

4.- Hechos Relevantes

La Junta General Ordinaria del mes de marzo, a más de los requerimientos legales, resolvió la designación del Sr. Luis Fernando Velasco Espinosa como **Comisario** y a la compañía Auditricont Cía. Ltda. como **Auditor Externo**.

Durante el año 2014, la casa de valores fue contratada para:

Contrato	Emisor	Est. Financiera	Est. Legal	Colocación
Emisión de Obligaciones	DIPRELSA	X		
Emisión de Obligaciones	FRUTERA	X	X	X
Valoración	FABRILACTEOS			
Valoración	Expertisse			
Valoración	MYRCO			
Capacitación	Cooprogreso			
Emisión de Obligaciones	ESEICO	X	X	X
Valoración	INVEDELCA			

Adicionalmente continuamos en **capacitación** de cerca de 14.000 maestros en 14 ciudades y en 78 charlas lo cual permitió tener un portafolio local de 63 millones de dólares en Bonos del Estado, totalizando 75 millones de dólares en activos locales.



Durante el año 2014, continué como **Presidente** del Directorio de la Asociación de Casas de Valores del Ecuador, actividad que ha permitido posicionar al gremio y a VectorGlobal; manteniendo reuniones con las siguientes instituciones: Asamblea Nacional, Ministerio de Educación y Cultura del Ecuador, Superintendencia de Compañías, Bolsa de Valores de Quito, Escuela Politécnica Nacional, Universidad San Francisco de Quito, Asociación de Cooperativas del Ecuador, Administradora de Fondos y Fideicomisos ANEFI, Servicio de Rentas Internas, Ministerio Coordinador de Política Económica, Junta de Regulación Monetaria, entre otras.

Seguro de haber contribuido un año más al posicionamiento y éxito de VectorGlobal WMG Casa de Valores; así como de todas las compañías relacionadas, reitero que estos resultados no serían posibles sin la participación diaria y coadministración de la Presidenta, señora Claudia Delgado Sarmiento, a quien dejo manifiesto mi agradecimiento y reconocimiento por su esfuerzo, dedicación, apoyo y conocimiento.

Así mismo, mi reconocimiento formal al equipo de trabajo de Ecuador, Eco. Mauricio Zurita Núñez, Ing. Pablo Terán Iturralde, Eco. Soraya Ruales e Ing. Iván Robalino Avilés, con quienes hemos formado un lugar digno para trabajar y logrado los objetivos planteados.

Atentamente,



César Augusto Morales Molina
GERENTE GENERAL