

MORGAN & MORGAN, FIDUCIARIA & TRUST CORPORATION S.A. “FIDUCIARIA DEL ECUADOR”

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

(Expresado en dólares estadounidenses)

1. OPERACIONES

Morgan & Morgan, Fiduciary & Trust Corporation S.A. “Fiduciaria del Ecuador” (la Fiduciaria o la Compañía), fue constituida en Guayaquil el 26 de febrero del 2003 mediante Resolución No. 03-G-IMV-0001705 del 10 de marzo del 2003 emitida por la Intendencia de Mercado de Valores.

Su objeto social es administrar negocios fiduciarios (fideicomisos mercantiles y encargos fiduciarios) y actuar como agente de manejo en procesos de titularización, de acuerdo con la Ley de Mercado de Valores y los pertinentes Reglamentos expedidos por el Consejo Nacional de Valores.

La autorización de funcionamiento se concedió mediante Resolución No.03-G-IMV- 0003838 de la Superintendencia de Compañías emitida el 11 de junio del 2003 y se ordenó su inscripción en el Registro de Mercado de Valores con el número 2-10-00029 del 16 de junio del 2003.

Mediante Resolución de la Intendencia de Mercado de Valores, No. 05-G-IMV 0005525, del 23 de agosto del 2005, le fue ampliado su permiso de autorización, facultándosela a participar en fideicomisos de titularización.

La Compañía debe cumplir sus responsabilidades como fiduciario, según lo estipulado en los contratos de fideicomiso y las normas legales y reglamentarias que rigen la actividad.

Aprobación de los estados financieros

Los estados financieros por el año terminado el 31 de diciembre del 2011 de la Compañía han sido emitidos con la autorización de la Gerencia del 02 de abril del 2012 y posteriormente serán puestos a consideración de la Junta General de Accionistas para su aprobación definitiva.

2. RESUMEN DE LAS PRINCIPALES POLITICAS CONTABLES

Las principales políticas contables adoptadas en la preparación de los estados financieros se detallan a continuación. Estas políticas han sido diseñadas en función a las NIIF vigentes al 31 de diciembre de 2011 y aplicadas de manera uniforme en todos los ejercicios presentados.

2.1 Bases de preparación

Los presentes estados financieros de la Fiduciaria al 31 de diciembre del 2011 y 2010 han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB).

La preparación de los estados financieros de acuerdo con NIIF requiere el uso de ciertos estimados contables críticos. También requiere que la Administración ejerza su juicio en el proceso de aplicación de las políticas contables de la Fiduciaria. Las áreas que involucran un mayor grado de juicio o complejidad o áreas en las que los supuestos y estimados son significativos para los estados financieros se describen en la Nota 4.

MORGAN & MORGAN, FIDUCIARIA & TRUST CORPORATION S.A. “FIDUCIARIA DEL ECUADOR”

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

(Expresado en dólares estadounidenses)

Los estados financieros de la Fiduciaria han sido preparados sobre la base del costo histórico, a excepción de los activos financieros clasificados a valor razonable a través de ganancias o pérdidas, que son medidos al valor razonable.

A la fecha de emisión de estos estados financieros, se han publicado enmiendas, mejoras e interpretaciones a las normas existentes que no han entrado en vigencia y que la Fiduciaria no ha adoptado con anticipación. Estas son de aplicación obligatoria a partir de las fechas indicadas a continuación:

<u>Norma</u>	<u>Tipo de cambio</u>	Aplicación obligatoria para ejercicios iniciados a partir de:
NIC 1	Modificación. Requerimientos sobre la agrupación en el otro resultado integral.	1 de julio de 2012
NIC 12	Modificación. Introducción de exención al principio existente para la valoración de activos y pasivos por impuestos diferidos que surgen de inversiones inmobiliarias.	1 de enero de 2012
NIC 19	Modificación. Eliminación del enfoque del corredor y cálculo de los costos financieros sobre una base neta.	1 de enero de 2013
NIC 27	Revisión. disposiciones sobre los estados financieros separados.	1 de enero de 2013
NIC 28	Revisión. Incluye requerimientos sobre la consolidación de negocios conjuntos y asociadas.	1 de enero de 2013
NIIF 9	Especifica la clasificación y medición de activos y pasivos financieros.	1 de enero de 2013
NIIF 10	Construye concepto de control en la consolidación de estados financieros.	1 de enero de 2013
NIIF 11	Acuerdos conjuntos.	1 de enero de 2013
NIIF 12	Incluye divulgaciones requeridas de todo tipo de intereses en otras entidades.	1 de enero de 2013
NIIF 13	Precisar la definición de valor razonable, fuentes de medición y divulgaciones requeridas.	1 de enero de 2013

La Compañía está en proceso de evaluar los impactos de la adopción de estos pronunciamientos; sin embargo, estima que, considerando la naturaleza de sus actividades, no se generará un efecto significativo en los estados financieros en el año de su aplicación inicial.

Para efectos de mantener la comparabilidad, los saldos del año 2010 han sido reclasificados.

2.2 Moneda funcional y moneda de presentación

Los estados financieros se preparan en la moneda del ambiente económico primario donde opera la Fiduciaria (moneda funcional). Las cifras incluidas en los estados financieros adjuntos están expresadas en dólares estadounidenses que corresponde a la moneda funcional y de presentación de la Compañía.

2.3 Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo incluyen el efectivo disponible y depósitos a la vista en bancos, de libre disponibilidad.

MORGAN & MORGAN, FIDUCIARIA & TRUST CORPORATION S.A. “FIDUCIARIA DEL ECUADOR”

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

(Expresado en dólares estadounidenses)

2.4 Instrumentos financieros

2.4.1 Clasificación

La Fiduciaria clasifica sus activos financieros en cuatro categorías: i) “activos financieros a valor razonable a través de ganancias o pérdidas”, ii) “documentos y cuentas por cobrar”, iii) “activos financieros mantenidos hasta su vencimiento”; y, iv) “activos financieros disponibles para la venta”. La clasificación depende del propósito para el cual se adquirieron los activos financieros. La Fiduciaria determina la clasificación de sus activos financieros a la fecha de su reconocimiento inicial. Al 31 de diciembre del 2011 y de 2010 la Administradora mantiene activos financieros en las siguientes categorías:

(a) Activos financieros a valor razonable a través de ganancias o pérdidas

Son activos que se mantienen para ser negociados. Un activo financiero se clasifica en esta categoría si es adquirido principalmente para efectos de ser vendido en el corto plazo. Los activos en esta categoría se clasifican como activos corrientes.

(b) Documentos y cuentas por cobrar

Son activos financieros no derivados que dan derecho a pagos fijos o determinables y que no cotizan en un mercado activo. Se incluyen en el activo corriente, excepto por los de vencimiento mayor a 12 meses contados desde la fecha del estado de situación financiera que se presentan como activos no corrientes.

En esta clasificación se incluyen principalmente a los honorarios por cobrar por administración del portafolio de negocios fiduciarios, que se registran inicialmente a su valor nominal, el cual se aproxima a su valor razonable por tener plazos de pago reducidos (30 días).

(c) Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento

Son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y vencimiento fijo, que la Administración tiene la intención y capacidad de mantener hasta su vencimiento.

Las inversiones mantenidas hasta su vencimiento se incluyen como parte del activo corriente cuando cuentan con vencimientos contractuales inferiores a 12 meses contados a partir de la fecha del estado de situación financiera, de lo contrario se presentan como pasivos corrientes.

2.4.2 Reconocimiento y medición

Las compras y ventas de activos financieros se reconocen a la fecha de la negociación, fecha en la que la Fiduciaria se compromete a comprar o vender el activo. Los activos financieros que se reconocen a valor razonable a través de ganancias o pérdidas se registran inicialmente a su valor razonable y los costos de transacción se reconocen como gasto en el estado de resultados integrales. Los activos financieros a valor razonable a través de ganancias o pérdidas se registran posteriormente a su valor razonable. Las inversiones a ser mantenidas hasta su vencimiento y los documentos y cuentas por cobrar se registran posteriormente a su costo amortizado por el método de interés efectivo.

MORGAN & MORGAN, FIDUCIARIA & TRUST CORPORATION S.A. “FIDUCIARIA DEL ECUADOR”

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

(Expresado en dólares estadounidenses)

Las ganancias y pérdidas que surgen de cambios en el valor razonable de activos financieros a valor razonable a través de ganancias y pérdidas se incluyen en el estado de resultados integrales en el rubro “Utilidad o Pérdida en Valuación de Activos” incluido en el rubro Otros gastos, en el periodo en el que se producen los referidos cambios en el valor razonable.

Los activos financieros se dejan de reconocer cuando los derechos a recibir sus flujos de efectivo expiran o se transfieren y la Fiduciaria ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios derivados de su propiedad.

2.5 Deterioro de activos

2.5.1 Deterioro de activos financieros

La Compañía evalúa al final de cada periodo si hay evidencia objetiva de deterioro de un activo financiero o grupo de activos financieros. Si existe deterioro de un activo financiero o grupo de activos financieros la pérdida por deterioro se reconoce solo si hay evidencia objetiva de deterioro como resultado de uno o más eventos ocurridos después del reconocimiento inicial del activo (un “evento de pérdida”) y que el evento de pérdida (o eventos) tiene un impacto sobre los flujos de efectivo estimados del activo financiero o grupo de activos financieros que puede ser estimado confiablemente.

El monto de la pérdida se mide como la diferencia entre el valor en libros de los activos y el valor presente de los futuros flujos de efectivo estimados descontados a la tasa de interés efectiva original del activo financiero. El valor en libros del activo se reduce y el monto de la pérdida se reconoce en el estado de resultados integrales.

Si en un periodo posterior el monto de la pérdida por deterioro disminuye y dicha disminución se relaciona objetivamente a un evento que haya ocurrido después de que se reconoció dicho deterioro, la reversión de la pérdida por deterioro previamente reconocida se reconoce en el estado de resultados integrales.

La Fiduciaria considerando lo anteriormente mencionado, realizó los análisis pertinentes de todos sus activos financieros significativos y considera que no existe evidencia de deterioro en los mismos. Sin embargo han decidido mantener un esquema de provisión consistente con el año anterior que consideran la potencial pérdida global de la cartera.

2.5.2 Deterioro de activos no financieros (propiedades y equipo) -

Los activos sujetos a depreciación se someten a pruebas de deterioro cuando se producen eventos o circunstancias que indican que podría no recuperarse su valor en libros. Las pérdidas por deterioro corresponden al monto en el que el valor en libros del activo excede a su valor recuperable. El valor recuperable de los activos corresponde al mayor entre el monto neto que se obtendrá de su venta o su valor en uso.

Los saldos en libros de activos no financieros que han sido objeto de castigos por deterioro se revisan a cada fecha de cierre de los estados financieros para verificar posibles reversiones del deterioro; si existe esta situación, el monto recuperable del activo específico es recalculado y su valor en libros incrementado

MORGAN & MORGAN, FIDUCIARIA & TRUST CORPORATION S.A. “FIDUCIARIA DEL ECUADOR”

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

(Expresado en dólares estadounidenses)

si es necesario. El incremento es reconocido en los resultados integrales como un reverso de pérdidas por deterioro. El incremento del valor del activo previamente deteriorado es reconocido sólo si éste proviene de cambios en los supuestos que fueron utilizados para calcular el monto recuperable. El monto de incremento del activo producto del reverso de la pérdida por deterioro es limitado hasta el monto que hubiera sido reconocido de no haber existido el deterioro.

2.6 Cuentas por pagar

Las cuentas por pagar son obligaciones de pago por bienes o servicios adquiridos en el curso normal de los negocios reconocidas al valor nominal de las facturas relacionadas, que se aproxima su costo amortizado. Las cuentas por pagar se clasifican como pasivos corrientes si tienen vencimientos menores a 12 meses contados desde la fecha del estado de situación financiera, de lo contrario se presentan como pasivos no corrientes.

2.7 Impuesto a la renta

El impuesto a la renta está conformado por las obligaciones legales corrientes de este impuesto y el impuesto a la renta diferido. El impuesto a la renta es reconocido en el estado de resultados integrales, excepto cuando éste se relaciona con partidas registradas directamente en el patrimonio, en cuyo caso el efecto de impuesto se reconoce también en el patrimonio.

(a) Impuesto a la renta corriente

El impuesto a la renta corriente se calcula sobre la renta gravable del año utilizando tasas impositivas promulgadas a la fecha del estado de situación financiera.

(b) Impuesto a la renta diferido

El impuesto a la renta diferido es aquél que la Fiduciaria espera pagar o recuperar en el futuro y se provisiona en su totalidad, por el método del pasivo, sobre las diferencias temporales que surgen entre las bases tributarias de activos y pasivos y sus respectivos valores mostrados en los estados financieros. El impuesto a la renta diferido se determina usando tasas tributarias que han sido promulgadas a la fecha del estado de situación financiera y que se espera serán aplicables cuando el impuesto a la renta diferido activo se realice o el impuesto a la renta pasivo se pague.

Los impuestos a la renta diferidos activos sólo se reconocen en la medida que sea probable que se produzcan beneficios tributarios futuros contra los que se puedan usar las diferencias temporales.

2.8 Obligaciones por beneficios de retiro del personal - Jubilación patronal y desahucio

El costo de estos beneficios definido por las leyes laborales ecuatorianas se registra con cargo a los costos y gastos del ejercicio y su pasivo representa el valor presente de la obligación a la fecha del estado de

MORGAN & MORGAN, FIDUCIARIA & TRUST CORPORATION S.A. “FIDUCIARIA DEL ECUADOR”

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

(Expresado en dólares estadounidenses)

situación financiera que se determina anualmente con base a estudios actuariales practicados por un actuaria independiente usando el método de unidad de crédito proyectado. El valor presente de la obligación de beneficio definido de jubilación patronal se determina descontando los flujos de salida de efectivo estimados usando la tasa de interés del 8.68%. Esta tasa de interés se determina utilizando la tasa de bonos corporativos de alta calidad denominados en la misma moneda en la que los beneficios serán pagados y que tienen términos que se aproximan a los términos de la obligación por pensiones hasta su vencimiento.

Las hipótesis actuariales incluyen estimaciones (variables) tales como la tasa de descuento, tasa de mortalidad, edad, sexo, años de servicio, remuneraciones, incremento futuro de remuneraciones, tasa de rotación, entre otras. El efecto, positivo o negativo, de los cambios en las estimaciones utilizadas se reconoce directamente en el estado de resultados integrales.

2.9 Participación de los trabajadores en las utilidades

El 15% de la utilidad anual que se debe reconocer por concepto de participación laboral en las utilidades es registrado con cargo a los resultados del ejercicio en que se devenga, con base en las sumas por pagar exigibles, dentro del rubro Gastos del personal.

2.10 Provisiones

Las provisiones se reconocen cuando (i) la Fiduciaria tiene una obligación presente, ya sea legal o implícita, como resultado de eventos pasados, (ii) es probable que será necesaria una salida de recursos para liquidar la obligación; y, (iii) el monto se ha estimado de forma fiable. Los montos reconocidos como provisión son la mejor estimación de la Administración, a la fecha de cierre de los estados financieros, de los desembolsos necesarios para liquidar la obligación.

2.11 Reconocimiento de ingresos

(a) Comisiones

Los honorarios y comisiones por prestación de servicios administrativos de administración y manejo se reconocen al valor razonable de la contraprestación recibida o por recibir, netas de impuestos.

La Fiduciaria reconoce el ingreso por estos honorarios y comisiones conforme el servicio es prestado y ejecutado, siempre que el importe de las mismas se pueda valorar con fiabilidad y es probable que los beneficios económicos futuros vayan a fluir a la Fiduciaria. El porcentaje y forma de cálculo de las comisiones es de libre fijación, y se establecen en las normas internas de cada negocio fiduciario.

(b) Intereses y rendimientos

Se reconocen sobre la base de la proporción de tiempo transcurrido de los activos adquiridos, usando el método de interés efectivo.

MORGAN & MORGAN, FIDUCIARIA & TRUST CORPORATION S.A. “FIDUCIARIA DEL ECUADOR”

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

(Expresado en dólares estadounidenses)

3. ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS

3.1 Factores de riesgo financiero

Las actividades de la Fiduciaria la exponen a una variedad de riesgos financieros: riesgos de mercado (que comprende a los riesgos de precio y tasa de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa general de administración de riesgos de la Fiduciaria se concentra principalmente en lo impredecible de los mercados financieros y trata de minimizar potenciales efectos adversos en su desempeño financiero.

La administración de riesgos se efectúa a través del Departamento Financiero-Administrativo de la Compañía. Dicho departamento tiene bajo su responsabilidad administrar los riesgos mediante la identificación, medición, control y monitoreo de los mismos. Para tal efecto, cuenta con un conjunto de estrategias, políticas, procesos, procedimientos y límites para ejecutar su gestión, de acuerdo al perfil de riesgo definido y los objetivos de rentabilidad, liquidez y solvencia contenidos en el Plan Estratégico de la Compañía.

En línea con lo anterior, se ha implementado un conjunto de políticas y metodologías que permiten gestionar los riesgos mencionados. El cumplimiento de las políticas y límites de exposición es monitoreado de manera permanente.

En el caso específico de la Fiduciaria, al ser el portafolio de inversiones el principal activo de riesgo de la Compañía, la gestión de riesgo está orientada a controlar que exista una adecuada administración de este portafolio. Las políticas y límites establecidos para la gestión y administración del portafolio de inversiones, cuando fueren aplicables se observan también en los portafolios de los fideicomisos administrados, permitiendo de esta forma mitigar el riesgo de contraparte, de liquidez, de mercado y operativo. No obstante los fideicomisos operan bajo los lineamientos de sus escrituras de constitución y las instrucciones de sus constituyentes.

(a) Riesgo de mercado

(i) Riesgo de precio

La Fiduciaria está expuesta al riesgo de fluctuaciones en los precios de sus inversiones mantenidas y clasificadas en su estado de situación financiera como a valor razonable a través de ganancias y pérdidas. La Gerencia reduce su exposición al riesgo de precio invirtiendo sus excedentes de liquidez en títulos de renta fija emitidos por instituciones financieras y en fondos de inversión, los cuales tienen portafolios diversificados. Es decir, la diversificación de la cartera de inversiones permite reducir su exposición al riesgo de precio. Dicha diversificación se efectúa de acuerdo con límites establecidos por la Fiduciaria.

(ii) Riesgo de tasa de interés sobre el valor razonable y los flujos de efectivo

Debido a que la Fiduciaria no registra pasivos que generen intereses no está expuesta al riesgo de tasa de interés sobre sus flujos de efectivo ni sobre el valor razonable de su deuda. Los instrumentos financieros

MORGAN & MORGAN, FIDUCIARIA & TRUST CORPORATION S.A. “FIDUCIARIA DEL ECUADOR”

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

(Expresado en dólares estadounidenses)

que generan intereses corresponden principalmente a las inversiones en certificados de depósito y pólizas de acumulación, que generan intereses a tasas fijas y exponen a la Compañía al riesgo de tasa de interés sobre su valor razonable; sin embargo, la Administración estima que este riesgo es irrelevante porque no se esperan variaciones entre el valor razonable de estos activos con relación a su costo tomando en consideración principalmente su naturaleza y sus plazos de vencimiento.

La Administración coloca sus excedentes de efectivo principalmente en entidades bancarias y financieras, ya que ofrecen mejores rendimientos tomando en consideración su calificación de riesgo. El objetivo de la Administración es tratar de mantener constante el valor de estos excedentes hasta el momento en que sean requeridos y para dar cumplimiento a las disposiciones vigentes.

(b) Riesgo de crédito

Debe entenderse como riesgo de crédito o de contraparte en el portafolio de inversiones y en los documentos y cuentas por cobrar, a la posibilidad que el emisor de un título o el deudor de la Compañía incumpla su compromiso de pago en la forma y tiempo pactada contractualmente.

El riesgo de contraparte puede influir en el valor de mercado del instrumento de inversión y por ende causar pérdidas financieras al inversionista. El riesgo de contraparte en el portafolio de inversiones puede ser originado por cambios en la calificación global de riesgo de los emisores, de los países en los cuales se encuentran domiciliados, o en los sectores económicos a los cuales se ligan sus actividades.

La compañía mitiga el riesgo de contraparte en sus actividades de inversión, a través de un conjunto de políticas que pretenden diversificar el portafolio de inversiones al establecer límites por emisor individual, por nacionalidad de emisores, calificación de riesgo de los emisores, sectores y tipos de instrumentos.

Adicionalmente, todos los emisores de instrumentos financieros son calificados por Departamento Financiero-Administrativo.

Las contrapartes de los documentos y cuentas por cobrar son mayoritariamente los fideicomisos administrados por la Fiduciaria, por lo cual el riesgo de contraparte es menor porque la Compañía gestiona los recursos de dichos fideicomisos con autorizaciones de sus constituyentes.

(c) Riesgo de liquidez

La administración, prudente del riesgo de liquidez, mantiene suficiente efectivo y equivalentes de efectivo, la disponibilidad de financiamiento a través de un número adecuado de fuentes de financiamiento comprometidas y la capacidad de cerrar posiciones de mercado. En este sentido la Fiduciaria no presenta riesgos significativos de liquidez ya que históricamente los flujos de efectivo de sus operaciones le han permitido mantener lo suficiente para atender sus obligaciones.

La Fiduciaria monitorea permanentemente las reservas de liquidez sobre la base del análisis permanente de su capital de trabajo (ratio de liquidez) y de proyecciones de sus flujos de efectivo que toman en consideración una cobranza de ingresos gestionada constantemente y una estimación adecuada de los desembolsos periódicos.

MORGAN & MORGAN, FIDUCIARIA & TRUST CORPORATION S.A. “FIDUCIARIA DEL ECUADOR”

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

(Expresado en dólares estadounidenses)

Al 31 de diciembre del 2011 el efectivo y equivalentes de efectivo es 2.58 veces el total del pasivo corriente (1.87 veces en el año 2010) y la relación del activo corriente sobre el pasivo corriente es de 7.83 veces (3.81 veces en el año 2010).

3.2 Administración del riesgo de capital

Los objetivos de la Compañía al administrar el capital son el salvaguardar su capacidad de continuar como empresa en marcha con el propósito de generar retornos a sus accionistas, beneficios a otros grupos de interés y mantener una estructura de capital óptima para reducir el costo del capital.

La política de la Fiduciaria es la de financiar todos sus proyectos, de corto y de largo plazo, con sus propios recursos operativos. Con este objetivo la Fiduciaria mantiene una estructura de capital similar al total de sus activos permanentes.

3.3 Estimación del valor razonable

Para fines de determinar el valor razonable de un activo o pasivo financiero puede aplicarse alguna de las siguientes jerarquías de medición:

- Precios de cotización (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos (nivel 1).
- Información distinta a precios de cotización incluidos en el nivel 1 que se pueda confirmar para el activo o pasivo, ya sea directamente (precios), o indirectamente (que se deriven de precios) (nivel 2).
- Información sobre el activo o pasivo que no se basa en data que se pueda confirmar en el mercado (información no observable) (nivel 3).

Al 31 de diciembre del 2011 y del 2010, los elementos medidos a valor razonable corresponden a las inversiones en fondos de inversión que son negociados en mercados activos y cuyo valor razonable se basa en los precios de cotización de mercado a la fecha del estado de situación financiera. El precio de cotización de mercado usado para estos activos financieros mantenidos por la compañía es el precio ofrecido (nivel 1).

4. ESTIMADOS Y CRITERIOS CONTABLES CRITICOS

Los estimados y criterios usados son continuamente evaluados y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluyendo la expectativa de ocurrencia de eventos futuros que se consideran razonables de acuerdo con las circunstancias.

4.1 Estimados y criterios contables críticos

La Fiduciaria efectúa estimaciones y supuestos respecto del futuro. Las estimaciones contables resultantes por definición muy pocas veces serán iguales a los resultados reales.

MORGAN & MORGAN, FIDUCIARIA & TRUST CORPORATION S.A. “FIDUCIARIA DEL ECUADOR”

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

(Expresado en dólares estadounidenses)

Estas estimaciones se realizan en función de la mejor información disponible sobre los hechos analizados. En cualquier caso, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso de forma prospectiva. Las principales estimaciones y sus supuestos se presentan a continuación:

(a) Impuestos

La determinación de las obligaciones y gastos por impuestos requiere de interpretaciones a la legislación tributaria aplicable. La Compañía cuenta con asesoría profesional en materia tributaria al momento de tomar alguna decisión sobre asuntos tributarios. Aún cuando la Administración considera que sus estimaciones en materia tributaria son prudentes y conservadoras, podrían existir discrepancias con la administración tributaria en la interpretación de normas que requieran de ajustes por impuestos en el futuro.

MORGAN & MORGAN, FIDUCIARIA & TRUST CORPORATION S.A. “FIDUCIARIA DEL ECUADOR”

**NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010**
(Expresado en dólares estadounidenses)

(b) Obligaciones por beneficios por retiros del personal

El valor presente de las obligaciones por planes de pensión depende de un número de factores que se determinan sobre bases actuariales usando algunos supuestos. Los supuestos usados al determinar el costo neto por pensiones incluyen una tasa de descuento. Cualquier cambio en estos supuestos tendrá impacto en el valor en libros de la obligación por planes de pensión.

La Fiduciaria determina la tasa de descuento apropiada al final de cada año para determinar el valor presente de las futuras salidas de flujos de efectivo estimadas que se prevé se requerirá para cancelar las obligaciones por planes de pensión. Al determinar esta tasa de descuento, la Administración considera las tasas de interés de bonos corporativos de alta calidad que se denominan en la moneda en la que los beneficios se pagarán y que tienen plazos de vencimiento similares o que se aproximan a los plazos de las respectivas obligaciones por planes de pensión.

Otros supuestos claves para establecer las obligaciones por planes de pensión se basan en parte en las condiciones actuales del mercado. Ver Nota 13 que presenta información adicional sobre estas provisiones.

5. INSTRUMENTOS FINANCIEROS POR CATEGORIA

La composición de los instrumentos financieros es la siguiente:

	<u>Al 31 de diciembre de 2011</u>		<u>Al 31 de diciembre de 2010</u>	
	<u>Corriente</u>	<u>No corriente</u>	<u>Corriente</u>	<u>No corriente</u>
Activos financieros medidos al costo y/o valor nominal				
Efectivo y equivalentes de efectivo	189,731	-	346,882	-
Documentos y cuentas por cobrar (Nota 9)	261,701	-	219,660	-
	<u>451,432</u>	<u>-</u>	<u>566,542</u>	<u>-</u>
Activos financieros medidos al valor razonable				
Inversiones a valor razonable a través de ganancias y pérdidas	47,987	-	98,533	-
Activos financieros medidos al costo amortizado				
Inversiones mantenidas hasta su vencimiento	32,820	30,166	25,030	-
Total activos financieros	<u>532,239</u>	<u>30,166</u>	<u>690,105</u>	<u>-</u>
Passivos financieros medidos al costo amortizado				
Cuentas por pagar	53,243	-	173,854	-
Total pasivos financieros	<u>53,243</u>	<u>-</u>	<u>173,854</u>	<u>-</u>

Valor razonable de los activos financieros

El valor en libros del efectivo y equivalentes de efectivo corresponde a su valor razonable. El valor en libros de los documentos y cuentas por cobrar y cuentas por pagar se aproxima a su valor razonable debido a su naturaleza de corto plazo.

Dadas las características de las inversiones a valor razonable a través de ganancias y pérdidas que posee la Compañía (fondos de inversión), el valor en libros de estos instrumentos se aproxima a su valor razonable.

MORGAN & MORGAN, FIDUCIARIA & TRUST CORPORATION S.A. “FIDUCIARIA DEL ECUADOR”

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

(Expresado en dólares estadounidenses)

6. CALIDAD CREDITICIA DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS

La Fiduciaria utiliza un sistema de evaluación crediticia para sus clientes, basado en los siguientes riesgos:

- La existencia de dificultades financieras significativas por parte del deudor.
- La probabilidad de que el deudor entre en quiebra o reorganización financiera.
- La falta de pago se considera un indicador de que la cuenta por cobrar se ha deteriorado.

Se registran las provisiones por deterioro de manera individual de aquellos saldos por cobrar que presentan signos de deterioro antes mencionados. Ver Nota 9.

7. INVERSIONES A VALOR RAZONABLE A TRAVES DE GANANCIAS O PERDIDAS

Composición:

Fondos de inversión	Institución administradora	31 de diciembre	
		2011	2010
Estratégico	Génesis Administradora de Fondos Bolivariano, Administradora de Fondos	10.637	10.091
Milenio	y Fideicomisos AFFB S.A.	6.301	6.102
Permal	Merrill Lynch	31.049	36.945
Endowment	Merrill Lynch	-	45.395
		47.987	98.533

Estas inversiones no están afectadas con gravámenes y ni restricciones.

Los fondos no garantizan un porcentaje de rentabilidad fija. El rendimiento es fluctuante en función de la composición de los de cada fondo, que en general reflejen las condiciones de mercado en cuanto a tasas de interés.

8. INVERSIONES MANTENIDAS HASTA SU VENCIMIENTO

Composición:

MORGAN & MORGAN, FIDUCIARIA & TRUST CORPORATION S.A. "FIDUCIARIA DEL ECUADOR"

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

(Expresado en dólares estadounidenses)

<u>Corriente</u>	Tasa anuales de rendimiento %	Fecha de vencimiento		31 de diciembre	
		2011	2010	2011	2010
<u>Certificados de depósito e inversión</u>					
Diners Club del Ecuador S. A.	5,6	-	15/05/2012	-	5.290
Global Sociedad Financiera S.A.	6,5	6,5	02/04/2012	04/04/2011	5.327
Banco Internacional S.A.	3,5	4,0	06/12/2012	20/06/2011	11.950
					22.567
					10.000
<u>Polizas de acumulación</u>					
Banco de Guayaquil S.A.	4,0	-	16/07/2012	-	5.100
Produbanco S.A.	5,0	5,0	12/12/2011	14/06/2011	5.152
					10.252
					5.030
<u>No Corriente</u>					
<u>Certificados de depósito e inversión</u>					
Diners Club del Ecuador S. A.	6,8	5,0	02/01/2013	20/06/2011	15.000
Global Sociedad Financiera S.A.	8,0	6,8	21/02/2013	27/06/2011	15.166
					30.166
					10.000
Total					62.985
					25.030

Estas inversiones no están afectadas con gravámenes ni restricciones, excepto por una inversión pignorada en el Banco Internacional por US\$11,950.

9. DOCUMENTOS Y CUENTAS POR COBRAR

Composición:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Comisiones por cobrar por administración y manejo de fideicomisos	223,678	197,773
Anticipos al personal	1,589	4,418
Otros	40,889	(1) 20,257
Provisión por deterioro de cuentas por cobrar	(4,455)	(2,788)
	261,701	219,660

El detalle de antigüedad de las comisiones por cobrar al 31 de diciembre es el siguiente:

MORGAN & MORGAN, FIDUCIARIA & TRUST CORPORATION S.A. “FIDUCIARIA DEL ECUADOR”

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

(Expresado en dólares estadounidenses)

Año 2011

			Saldos vencidos			
	Total	Saldo vigente	0-3 meses	3-6 meses	6-12 meses	Mas 12 meses
Negocios Fiduciarios	223,678	61,951	50,527	20,815	33,392	56,993
	<u>223,678</u>	<u>61,951</u>	<u>50,527</u>	<u>20,815</u>	<u>33,392</u>	<u>56,993</u>

Año 2010

			Saldos vencidos			
	Total	Saldo vigente	0-3 meses	3-6 meses	6-12 meses	Mas 12 meses
Negocios Fiduciarios	197,773	53,169	37,628	22,865	32,293	51,818
	<u>197,773</u>	<u>53,169</u>	<u>37,628</u>	<u>22,865</u>	<u>32,293</u>	<u>51,818</u>

- (1) Incluye principalmente US\$ 28,212 de valores por cobrar a fideicomisos, y US\$ 11,062 por cobrar a una Compañía relacionada.

La exposición máxima al riesgo de crédito a la fecha de los presentes estados financieros es el valor en libros de cada clase de cuenta por cobrar mencionada.

El movimiento de la provisión por deterioro de cuentas por cobrar es el siguiente:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Saldo al 1 de enero	2,788	4,137
Incrementos	1,667	1,459
Castigos	-	(2,808)
Saldo al 31 de diciembre	<u>4,455</u>	<u>2,788</u>

La constitución y liberación de la provisión para cuentas por cobrar deterioradas se incluye en la cuenta “Depreciaciones y provisiones” en el estado de resultados integrales. Los montos cargados a la provisión generalmente se castigan cuando no hay expectativas de recuperación de efectivo adicional.

10. CUENTAS POR PAGAR

Composición:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Proveedores locales	16,603	83,393
Impuestos por pagar	13,795	43,657
Otras	<u>22,845</u>	<u>46,804</u>
	<u>53,243</u>	<u>173,854</u>

11. PASIVOS ACUMULADOS

MORGAN & MORGAN, FIDUCIARIA & TRUST CORPORATION S.A. “FIDUCIARIA DEL ECUADOR”

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

(Expresado en dólares estadounidenses)

Composición y movimiento al 31 de diciembre:

	<u>Saldo al inicio</u>	<u>Pagos y/o incrementos</u>	<u>utilizaciones</u>	<u>Saldo al final</u>
<u>2011</u>				
Participación de los trabajadores en las utilidades	<u>11,199</u>	20,324	11,199	<u>20,324</u>
<u>2010</u>				
Participación de los trabajadores en las utilidades	<u>11,445</u>	11,199	11,445	<u>11,199</u>

12. SITUACION FISCAL

Los años 2009 al 2011 se encuentran abiertos a revisión fiscal por parte de las autoridades correspondientes.

(a) Impuesto a la renta

La provisión para impuesto a la renta se calcula mediante la tasa de impuesto aplicable a las utilidades gravables. Las normas tributarias vigentes establecen una tasa de impuesto del 24% (2010: 25%) a las utilidades gravables, la cual se reduce al 14% (2010: 15%) si las utilidades son reinvertidas por el contribuyente. La Fiduciaria calculó la provisión para impuesto del año 2011 a la tasa del 24% y para el año 2010 a la tasa del 25%.

Conciliación contable-tributaria del impuesto a la renta corriente

A continuación se detalla la determinación del impuesto sobre los años terminados al 31 de diciembre del 2011 y 2010:

MORGAN & MORGAN, FIDUCIARIA & TRUST CORPORATION S.A. “FIDUCIARIA DEL ECUADOR”

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

(Expresado en dólares estadounidenses)

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Utilidad antes de participación laboral e impuestos	135,493	74,660
Participación laboral	<u>(20,324)</u>	<u>(11,199)</u>
Utilidad antes de impuestos para efectos fiscales		
(No considera efecto de impuesto diferido)	115,169	63,461
 Gastos no deducibles	 22,912	 24,214
Deducción por incremento neto de empleados	-	(15,628)
Deducción por pago a empleados con discapacidad	<u>(49,500)</u>	<u>(45,000)</u>
Base imponible total	88,581	27,047
Tasa de impuesto a la renta	<u>24%</u>	<u>25%</u>
Impuesto a la renta corriente por pagar	<u><u>21,259</u></u>	<u><u>6,762</u></u>

El gasto del impuesto a la renta incluido en el estado de resultados integrales se desagrega como sigue:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Impuesto a la renta corriente - Impuestos por pagar (1)	21,259	9,967
Impuesto a la renta diferido:		
Generación de impuesto por diferencias temporales (2)	773	367
	<u><u>22,032</u></u>	<u><u>10,334</u></u>

- (1) Para el año 2010 la Compañía determinó que el anticipo mínimo de Impuesto a la Renta para ese ejercicio fiscal ascendía a US\$ 9,967, monto que supera al impuesto a la renta expuesto anteriormente, por lo cual se incluye en el estado de resultados integrales en concordancia con la normativa tributaria como impuesto a la renta causado, el monto determinado como anticipo mínimo de impuesto a la renta.
- (2) Originado principalmente en las diferencias no deducibles de jubilación patronal y bonificación por desahucio.

Anticipo mínimo de impuesto a la renta

A partir del ejercicio fiscal 2010 entró en vigor la norma que exige el pago de un “anticipo mínimo de impuesto a la renta”, cuyo valor es calculado en función del 0.2% del patrimonio total, 0.2% del total de costos y gastos deducibles a efecto de impuesto a la renta, 0.4% del activo total y el 0.4% de los ingresos gravables a efecto del impuesto a la renta anterior.

La referida norma estableció que en caso de que el impuesto a la renta causado sea menor que el monto del anticipo mínimo, este último se convertirá en impuesto a la renta definitivo, a menos que el contribuyente solicite al Servicio de Rentas Internas su devolución, lo cual podría ser aplicable en limitadas circunstancias descritas en la norma que rige este anticipo.

MORGAN & MORGAN, FIDUCIARIA & TRUST CORPORATION S.A. "FIDUCIARIA DEL ECUADOR"

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

(Expresado en dólares estadounidenses)

Impuesto a la renta diferido

El saldo al 31 de diciembre del 2011 (US\$2,650) y 2010 (US\$3,423) del impuesto a la renta diferido activo resulta de las siguientes partidas temporales:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Diferencias temporales gravables:		
Jubilación patronal y Desahucio	12.044	14.261
	<u>12.044</u>	<u>14.261</u>
Tasa de impuesto a la renta	22%	24%
Total impuesto diferido deudor al final del año	2.650	3.423
Total impuesto diferido deudor al inicio del año	3.423	3.790
Cargo a los resultados del año	<u>(773)</u>	<u>(367)</u>

El movimiento bruto de la cuenta de impuesto a la renta diferido es el siguiente:

Al 1 de enero de 2010	3.790
Cargo a resultados por impuestos diferidos	<u>(367)</u>
Al 31 de diciembre del 2010	3.423
Cargo a resultados por impuestos diferidos	<u>(773)</u>
Al 31 de diciembre del 2011	<u>2.650</u>

El impuesto a la renta corriente del año 2011 mostrado en el estado de resultados integrales difiere del monto teórico que hubiera resultado de aplicar la tasa del impuesto sobre la utilidad gravable, tal y como se muestra a continuación:

Utilidad antes del impuesto a la renta	115,169
Tasa de impuesto a la renta	24%
Impuesto a la renta teórico	27,641
(+) Partidas permanentes (2011: 24%, 2010: 25%)	<u>(6,382)</u>
Impuesto a la renta del año	<u>21,259</u>

Para el año 2010 no es aplicable este cálculo por lo mencionado en (1) de la sección (a) de esta nota.

(a) Precios de transferencia

Las normas tributarias vigentes incorporan el principio de plena competencia para las operaciones realizadas con partes relacionadas. Por su parte el Servicio de Rentas Internas solicita se prepare y remita por parte de la empresa un estudio de precios de transferencia y un anexo de operaciones, entre otros, para aquellas compañías que hayan tenido operaciones con partes relacionadas domiciliadas en el exterior

MORGAN & MORGAN, FIDUCIARIA & TRUST CORPORATION S.A. “FIDUCIARIA DEL ECUADOR”

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

(Expresado en dólares estadounidenses)

en el mismo período fiscal y cuyo monto acumulado sea superior a US\$5,000,000 (Anexo e Informe) o US\$3,000,000 (Anexo). Se incluye como partes relacionadas a las empresas domiciliadas en paraísos fiscales. La Administración considera que en virtud de la referida resolución, la Compañía no está alcanzada por esta regulación.

(b) Otros asuntos

El 29 de diciembre de 2010 se publicó el Código Orgánico de la Producción, Comercio e Inversiones que entró en vigencia a partir de enero del 2011.

Entre algunos de los temas se incluyen: determinación y pago del salario digno, establecimiento de zonas especiales de desarrollo económico como un destino aduanero, reformas tributarias aduaneras (exigibilidad, extinción, exenciones), exoneración del pago del impuesto a la renta hasta por 5 años para el desarrollo de inversiones nuevas y productivas, nuevas deducciones del 100% adicional por depreciación de maquinarias y equipos que preserven el medio ambiente y la reducción progresiva de la tasa del impuesto a la renta en 1% anual, hasta llegar a una tasa del 22% en el 2013.

13. OBLIGACIONES POR BENEFICIOS DE RETIRO DEL PERSONAL

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>Obligaciones en el estado de situación financiera</u>		
Jubilación patronal	12.044	14.261
Desahucio	5.935	7.969
	<u>17.979</u>	<u>22.230</u>
 <u>Cargo en resultados integrales</u>	 <u>2011</u>	 <u>2010</u>
Jubilación patronal	5.123	4.176
Desahucio	2.410	2.588
	<u>7.533</u>	<u>6.764</u>

El movimiento del pasivo reconocido en el estado de situación financiera fue como sigue:

MORGAN & MORGAN, FIDUCIARIA & TRUST CORPORATION S.A. "FIDUCIARIA DEL ECUADOR"

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

(Expresado en dólares estadounidenses)

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>Jubilación patronal</u>		
Al 1 de enero	14.261	10.085
Provisiones del año según cálculo actuarial	5.123	4.176
Reverso de provisión personal que dejó la Compañía	7.340	-
Al 31 de diciembre	<u>12.044</u>	<u>14.261</u>
<u>Desahucio</u>		
Al 1 de enero	7.969	5.381
Provisiones del año según cálculo actuarial	2.410	2.588
Reverso de provisión personal que dejó la Compañía	4.444	-
Al 31 de diciembre	<u>5.935</u>	<u>7.969</u>

Los montos de estos beneficios reconocidos en el estado de resultados integrales se determinan de la siguiente manera:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>Jubilación patronal</u>		
Costos de los servicios	4.652	4.176
Costo financiero	<u>471</u>	-
	<u>5.123</u>	<u>4.176</u>
<u>Desahucio</u>		
Costos de los servicios	2.178	2.588
Costo financiero	<u>232</u>	-
	<u>2.410</u>	<u>2.588</u>
Total incluido en gastos de personal (Nota 18)	<u>7.533</u>	<u>6.764</u>

Los principales supuestos actariales usados fueron los siguientes:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Tasa de descuento	4,00%	4,00%
Tasa de inflación	8,68%	N/D
Futuro incremento salarial	4,5%	N/D
Tasa de mortalidad (1)	TM IESS 2002	TM IESS 2002
Tasa de incidencia de invalidez (1)	TM IESS 2002	TM IESS 2002
Jubilados a la fecha	-	-
Antigüedad para jubilación (Hombres y mujeres)	25 años	25 años

MORGAN & MORGAN, FIDUCIARIA & TRUST CORPORATION S.A. “FIDUCIARIA DEL ECUADOR”

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

(Expresado en dólares estadounidenses)

- (1) Corresponden a las tablas de mortalidad publicadas por el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social en el año 2002.

14. CAPITAL

El capital mínimo para las Administradoras de fondos y fideicomisos que se dediquen tanto a administrar fondos de inversión, negocios fiduciarios y procesos de titularización es de 150,000 Unidades de Valor Constante.

Al 31 de diciembre del 2011 y 2010 el capital suscrito y pagado asciende a US\$461,000, representado por acciones ordinarias de un valor nominal de US\$1 cada una.

15. RESERVA LEGAL

La Ley requiere que se transfiera a la reserva legal por lo menos el 10% de la utilidad neta anual, hasta que la reserva llegue por lo menos al 50% del capital social. Dicha reserva no puede distribuirse como dividendos en efectivo, excepto en caso de liquidación de la Fiduciaria, pero puede utilizarse para cubrir pérdidas de operaciones o para capitalizarse.

16. TRANSACCIONES ENTRE PARTES RELACIONADAS

(a) Saldos y transacciones

El siguiente es un resumen de los saldos y las principales transacciones realizadas durante el 2011 con entidades relacionadas. Se incluye bajo la denominación de entidades relacionadas a las compañías en las que se mantiene participación accionaria o accionistas comunes. En el 2010 no existían saldos ni transacciones con compañías relacionadas.

Saldos

31 de diciembre
2011

Documentos y cuentas por cobrar
Amunet S.A.

11.062

Transacciones

2011

Egresos
Honorarios profesionales Amunet S.A. (1)

234,600

MORGAN & MORGAN, FIDUCIARIA & TRUST CORPORATION S.A. “FIDUCIARIA DEL ECUADOR”

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

(Expresado en dólares estadounidenses)

- (1) El 1 de marzo del 2011, la Fiduciaria suscribió un contrato civil de servicios con la compañía Amunet S.A., para obtener soporte en la estructuración, instrumentación y registro de negocios fiduciarios, en materia de tecnología, de procesos y riesgos, asesoramiento legal, entre otros.

No se realizan con terceros transacciones similares a las que se efectúan con empresas relacionadas.

(b) Compensación de la gerencia clave

La gerencia clave incluye a la Gerencia General, Subgerencia de Negocios Fiduciarios, la Subgerencia Administrativa-Financiera, Procurador Judicial, Contralor y el Contador General. La compensación pagada o por pagar a la gerencia clave por sus servicios se muestra a continuación:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Salarios y otros beneficios a corto plazo del personal	156.509	234.584
Beneficios de largo plazo	2.143	3.170
	<u>158.652</u>	<u>(1)</u>
	<u>158.652</u>	<u>237.754</u>

- (1) En marzo del 2011 5 empleados de la gerencia clave fueron transferidos a la compañía relacionada Amunet, ver (a) (1).

17. COMISIONES GANADAS

Las comisiones ganadas al 31 de diciembre comprenden:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<u>Fideicomisos</u>		
Titularización	419,117	423,267
Garantía	289,074	330,283
Administración	395,126	316,066
Inmobiliarios	196,448	177,229
Encargos fiduciarios	34,386	13,473
	<u>1,334,151</u>	<u>1,260,318</u>

18. GASTOS DEL PERSONAL

Al 31 de diciembre comprenden:

MORGAN & MORGAN, FIDUCIARIA & TRUST CORPORATION S.A. “FIDUCIARIA DEL ECUADOR”

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

(Expresado en dólares estadounidenses)

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Remuneración	371,578	361,797
Beneficios sociales	145,400	138,583
Otros beneficios	45,545	68,780
	<u>562,523</u>	<u>569,160</u>

19. SERVICIOS DE TERCEROS

Al 31 de diciembre del 2011 y 2010 comprenden:

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
Arrendamientos	40.488	59.406
Materiales y suministros	32.774	31.458
Honorarios profesionales	300.454	212.947
Seguros	32.647	24.367
Publicidad	16.838	3.129
Teléfonos	15.155	12.083
Mantenimiento y reparaciones	15.282	17.144
Otros	<u>157.389</u>	<u>212.754</u>
	<u>611.027</u>	<u>573.288</u>

20. VALORES RECIBIDOS EN FIDEICOMISO

(Según contabilidad separada de los fideicomisos, en proceso de auditoría)

Al 31 de diciembre del 2011 y 2010 los Fideicomisos administrados por la Compañía mostraban las siguientes cifras de patrimonio autónomo.

MORGAN & MORGAN, FIDUCIARIA & TRUST CORPORATION S.A. "FIDUCIARIA DEL ECUADOR"

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

(Expresado en dólares estadounidenses)

Nombre Del Fideicomiso	Patrimonios De Los Fideicomisos Al 31 De Diciembre	
	2011	2010
Administración		
Fideicomiso Chiripa	288.604	288.604
Fideicomiso Piedra Filar	489.783	660.992
Fideicomiso Libelula	65.000	83.840
Fideicomiso Bepasa	2.000.000	2.000.000
Fideicomiso Fortwayne	237.333	237.333
Fideicomiso Mercantil Azkaban	-	-
Fideicomiso Oroban Perticorp	-	506.805
Fideicomiso Chongqui II	2.445.573	2.445.573
Fideicomiso Proyecto Multipropósito Baba	34.874.781	31.985.437
Fideicomiso Marca Nutril	4.009.860	4.009.860
Fideicomiso Serviameérica	513.805	417.424
Fideicomiso Oneli Mm-02-01-03-003	185.997	185.997
Fideicomiso Inca -2004	173.426	173.426
Fideicomiso Mgp	51.020	51.020
Fideicomiso Acuarela Del Río	58.165	62.827
Fideicomiso Ledsa	.993.297	(942.844)
Fideicomiso Rumichaca	2.355.669	2.549.080
Fideicomiso Mm-02-01-03-002	234.985	234.985
Fideicomiso Mercantil Kury Granja	10.057	10.057
Fideicomiso El Río - Mg	36.867	36.867
Fideicomiso Mercantil Hcks 1	2.451.789	3.706.261
Fideicomiso Ecudos	-	-
Fideicomiso Estrada Ruiz	758.913	758.913
Fideicomiso Volare	362.515	616.122
Fideicomiso Leo ro Grunauer	32.814	32.814
Fideicomiso Edificio Moscu	210.002	211.433
Fideicomiso Mm-02-01-03-001	125.545	125.545
Fideicomiso Eblaza	8.493	8.493
Fideicomiso Mercantil De Inventario Inmobiliario	568.830	2.653.653
Fideicomiso Supremesa	-	343.653
Fideicomiso "Club De Pesca Deportiva San Cristóbal"	601.956	601.956
Fideicomiso Mercantil Decor-Util Amagua	-	-
Fideicomiso Mercantil Wuth	950	950
Fideicomiso Mercantil Desarrollo Inmobiliario Casa Club	816.15	571.648
Fideicomiso Fiutema	74.000	74.000
Fideicomiso Mercantil Loma Vista	1.028.773	1.286.469
Fideicomiso Mercantil Metropolis II	-	599.326
Fideicomiso Inmobiliarias Uno	289.335	289.335
Fideicomiso Erbe	375.523	375.523
Fideicomiso Milano	178.033	207.937
Fideicomiso Facilidades De Uso De Red	-	1023
Fideicomiso Benavides-Bravo	-	94.315
Rairosa Urbicor Fideicomiso Mercantil De Garantía Y Administración	-	226.901
PASAN	54.186.713	57.783.552

MORGAN & MORGAN, FIDUCIARIA & TRUST CORPORATION S.A. "FIDUCIARIA DEL ECUADOR"

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

(Expresado en dólares estadounidenses)

Nombre Del Fideicomiso	Patrimonios De Los Fideicomisos Al 31 De Diciembre		
	2011	2010	2010
VIENEN	54.186.713	57.783.552	
Fideicomiso Juarez	142.766	142.766	
Fideicomiso Ic-Uno	1511.432	1511.432	
Fideicomiso Interamericana I-Cero Seis	393.043	-	
Hevis Fideicomiso Mercantil	1074.528	1211.688	
Fideicomiso De Garantia Santa Daniela-Leguizamo	360.779	360.779	
Via Express Fideicomiso Mercantil	4.217.201	4.023.814	
Fideicomiso Veranera	10.519	10.501	
Fideicomiso Magna	49.925	87.867	
Fideicomiso Mercantil La Rioja	4.080.000	2.620.872	
Fideicomiso Palatino	333.840	333.840	
Fideicomiso Mercantil Baquerizo Silva	251.688	251.688	
Fideicomiso Mercantil De Garantia Terrabienes - Starville	1.871.500	2.221.672	
Fideicomiso Digope	983.391	985.414	
Fideicomiso Colis a I	1.323.782	1.220.148	
Fideicomiso Salcedo International-Central Park	1.552.153	2.425.232	
Fideicomiso Mercantil Plaza Los Ceibos	3.494.322	3.419.520	
Fideicomiso Georgia	75.239	75.239	
Fideicomiso Jocarda	624.416	624.416	
Fideicomiso Mercantil Santa Marta	831.026	881.633	
Fideicomiso Renlitsa	610.223	609.177	
Fideicomiso Jacobasa	1.632.704	1.539.955	
 Broadnet - Presid Fideicomiso De Administración De Flujos Y Garantía	-	0,01	
Vistamar Fideicomiso Mercantil	-	(77)	
Fideicomiso Castelar	185.377	185.377	
Fideicomiso Farolito	90.424	90.424	
Fideicomiso Costa Blanca	106.765	106.765	
Fideicomiso Apex Development	544.771	547.550	
Fideicomiso Bonalia	580.732	589.103	
Fideicomiso Mercantil Clínica Del Día Jcsa	479.282	479.282	
Fideicomiso Greystar	164.127	163.473	
Fideicomiso Monte Palatino	65.600	65.600	
Fideicomiso Anco n	190.515	233.555	
Fideicomiso La Aurora	260.316	311.591	
 Tgb-Eeq-Fideicomiso Mercantil De Administración De Flujos Y Garantía	-	816.151	
Fideicomiso Guayacanes	481.399	565.577	
Fideicomiso Los Arcos	1.707.163	1.748.637	
Fideicomiso Sunrise	-	432.091	
Fideicomiso Margate	832.136	829.441	
Fideicomiso Reims	17.054.989	3.252.716	
Fideicomiso Punta Blanca	495.711	495.711	
Fideicomiso Cp	3.640.565	6.806.385	
Fideicomiso Cv	261.081	261.081	
Fideicomiso De Tenencia Piedras Negras	-	327.152	
Fideicomiso Mercantil En Garantia Umpierrez Salazar Uno	109.132	109.132	
Fideicomiso Milantop	1.048.629	1.048.629	
Fideicomiso Sardinas Ecuatorianas	448.618	422.375	
Fideicomiso Desarrollo Empresarial	2.053.163	2.167.635	
Fideicomiso Kimo	500.891	611.695	
Fideicomiso Mercantil Bsc-Machala	(2.491)	(2.491)	
Fideicomiso Todos Seguros Con Interco	97.650	21.030	
Fideicomiso En Garantia Ecuacoffee	1.198.852	1.198.852	
Fideicomiso De Administracion Dipac	14.1922	150.621	
Fideicomiso Gb	17.692.035	16.519.835	
Fideicomiso Mercantil De Garantia Migplas	478.755	478.755	
Fideicomiso Anna Marie	700.387	215.185	
 P ASAN	13.129.684	123.590.046	

MORGAN & MORGAN, FIDUCIARIA & TRUST CORPORATION S.A. "FIDUCIARIA DEL ECUADOR"

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

(Expresado en dólares estadounidenses)

Nombre Del Fideicomiso	Patrimonios De Los Fideicomisos Al 31 De Diciembre	
	2011	2010
VIENEN		
Fideicomiso Mercantil De Garantia Escandon	131219.684	123.590.046
Fideicomiso Mercantil De Garantia Belohorizonte Dos	122.074	122.074
Fideicomiso Via A La Costa Ii	389.651	509.999
Fideicomiso Tokelau	6.077.263	6.077.263
Fideicomiso Arc	859.500	859.500
Fideicomiso Euro bienes	761073	761073
Fideicomiso Edin	538.687	538.687
Fideicomiso Bri	4.148.061	4.148.061
Fideicomiso Cef	136.683	136.683
Fideicomiso De Administracion "Vista Al Rio"	6.669.947	6.669.947
Fideicomiso Gfi	1290.550	1185.476
Fideicomiso De Administracion River Walk	108.597	108.597
Fideicomiso Mercantil De Administracion Domitel	219.302	224.320
Fideicomiso Camogli	829.908	829.915
Fideicomiso La Armenia	-	103.998
Fideicomiso Maria Victoria	21804	23.236
Fideicomiso Mercantil Leciport	70.368	73.042
Fideicomiso De Administracion Jansey	11.760	11.760
Fideicomiso Gatias	570.954	612.320
Fideicomiso De Administracion De Flujos Y Garantia Pesutic	33.661	-
Fideicomiso Mercantil Baquerizo Arosemena	890.921	890.921
Fideicomiso Mercantil Capri	853.261	588.159
Ductos De Guayaquil Fideicomiso Mercantil	216.000	216.000
Fideicomiso Mercantil Flujos Verfan	2.829.198	331.361
Fideicomiso Via A La Costa	-	12.777
Fideicomiso Taba	1208.100	1208.100
Fideicomiso Mercantil San Mateo	176.731	-
Fideicomiso Mercantil Club Deportivo El Nacional	13.298	10.798
Fideicomiso Flujos De Derechos De Transmision	485.159	487.986
Fideicomiso Mercantil De Administracion De Flujos Y Garantias Interagua	-	-
Banco Del Pacifico	987.744	-
Fideicomiso Mercantil De Administracion Melm	8.448.545	-
Fideicomiso Mercantil De Administracion Gln	18.826.774	-
Fideicomiso Mercantil De Administracion Dcd-Dos	1048.466	-
Fideicomiso Mercantil De Administracion Clm-Mms	7.013.847	-
Fideicomiso Mercantil De Administracion Dcd-Uno	1573.379	-
Fideicomiso Carmen Maria	586.431	-
Fideicomiso Mercantil Playas De San Pablo	1903.476	-
Fideicomiso Mercantil Bellavista	519.153	-
Fideicomiso Monte Redondo	26.397	-
Fideicomiso De Garantia Y Administracion Vargas	403.052	-
Fideicomiso Mercantil Las Caicedo	89.395	-
Fideicomiso Costanera	1419.682	-
Fideicomiso Marbella	203.640	-
Fideicomiso Il71l8	2.084.639	-
Fideicomiso El Manglar	3.926.663	-
Fideicomiso Mercantil De Administracion Clm Mms Dos	439.543	-
Fideicomiso De Garantia Altair-Echeverria	-	-
Fideicomiso La Puntilla Ciento Veinticinco	-	-
Fideicomiso Hvc	-	-
Fideicomiso De Administracion De Cartera Logros Bg	-	-
Fideicomiso De Tenencia Precio Chanduy	1238.460	-
Fideicomiso Acropolis	-	-
Total Fideicomisos de Administracion	211.491.478	150.332.096

MORGAN & MORGAN, FIDUCIARIA & TRUST CORPORATION S.A. "FIDUCIARIA DEL ECUADOR"

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

(Expresado en dólares estadounidenses)

Nombre Del Fideicomiso	Patrimonios De Los Fideicomisos Al 31 De Diciembre	
	2011	2010
Garantía		
Fideicomiso China María	299.649	299.649
Fideicomiso De Garantía Bt-M&M-Cero-Cuatro-Cero-Uno	-	110.622
Fideicomiso De Garantía Bt-M&M-Cero-Cuatro-Cero-Siete	60.069	60.069
Fideicomiso De Garantía Bt-M&M-Cero-Cinco-Cero-Uno	110.654	110.654
Fideicomiso De Garantía Bt-M&M Cero Cinco-Cero Seis	64.600	64.600
Fideicomiso Caribbean Uno	-	573.501
Fideicomiso Fg-Cero-Dos-Fgan	-	111.249
Fideicomiso Mercantil Bt-M&Cero-Cinco-Cero-Tres	72.196	72.196
Fideicomiso Mercantil Bella María	661939	895.670
Fideicomiso Pindal	5.435	5.435
Fideicomiso Mercantil De Garantía Seprofin	-	204.264
Fideicomiso Chong Qui	6.787.722	6.787.722
Fideicomiso Cedur	-	683.923
Bidelsa Fideicomiso	310.207	450.073
Fideicomiso De Garantía Bt-Mm-Cero-Cuatro-Cero-Tres	-	28.904
Fideicomiso Fod Uno	-	1000.000
Fideicomiso Fod Dos	-	2.499.950
Fideicomiso De Garantía Bt-M&M-Cero-Cinco-Cero-Dos	290.521	290.521
Fideicomiso Nimbus	345.091	414.052
Electrofacil Fideicomiso Mercantil	359.954	274.794
Fideicomiso Fg-Cero-Cuatro-Fgan	-	1202.408
Fideicomiso At-Genesys Orbis corp	1428	1678
Fideicomiso Piedra	71762	71762
Fideicomiso Maldonado	88.292	88.292
Fideicomiso Mercantil En Garantía Arez	413.880	413.880
Fideicomiso Zimeb Naturisa	-	38.060
Fideicomiso Mercantil En Garantía Volare II	64.652	64.652
Fideicomiso Romero	34.446	34.446
Fideicomiso Mercantil En Garantía Bonilla Briones	-	216.738
Fideicomiso Davila	-	133.681
Fideicomiso Buenaventura	166.764	166.764
Fideicomiso Arosemena Noboa	161761	161761
Fideicomiso Mercantil Bt-M&M-05-05	-	-
Fideicomiso Mercantil En Garantía Artens ia	391203	391203
Fideicomiso Kingtrade	83.199	83.199
Fideicomiso Mercantil En Garantía Ravcorp Dos	273.128	273.128
Fideicomiso Maxa	176.210	176.210
Fideicomiso Mercantil De Garantía Officenter Cumbaya	2.330.597	2.330.597
Fideicomiso De Garantía Santa Daniela	1654.851	1654.851
Fideicomiso Mercantil De Garantía Amagua	-	-
Fideicomiso Gagliardo-Aquim	115.085	115.085
Fideicomiso Campoverde	76.900	76.900
Fideicomiso Mercantil De Garantía Manhattan	-	-
Fideicomiso Mancheno	115.118	115.118
Fideicomiso Larrea Laminicia	-	70.819
Fideicomiso Armijos Vite	49.818	49.818
Fideicomiso Novapars	123.441	123.441
Fideicomiso Zambrano Mecias	154.568	154.568
Fideicomiso Mercantil Proexportca	-	866.950
Fideicomiso Mercantil De Garantía Lumitop	2.082.000	2.082.000
Fideicomiso Mercantil M-Cero Tres-Cero Veinte-Dos Mil Uno Indurama	53.945.066	46.490.438
Fideicomiso Ersae - Acosta	94.700	94.700
Fideicomiso Cabrera - Espinoza	-	52.706
Fideicomiso Erazo - Lopez	66.855	66.855
Fideicomiso Condesign	-	130.727
PASAN	72.103.760	72.931.282

MORGAN & MORGAN, FIDUCIARIA & TRUST CORPORATION S.A. "FIDUCIARIA DEL ECUADOR"

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

(Expresado en dólares estadounidenses)

Nombre Del Fideicomiso	Patrimonios De Los Fideicomisos Al 31 De Diciembre	
	2011	2010
VIENEN	72.103.760	72.931.282
Fideicomiso Hidalgo-Patiño	-	70.251
Fideicomiso Barriga	211.487	211.487
Fideicomiso Mercantil Inmuebles Duran	1504.175	1524.015
Fideicomiso Amador-Co mejo	100.565	100.565
Fideicomiso Gomez-Abuhayar	113.820	113.820
Fideicomiso Garantía De Titularización Volare	1839.214	1901.988
Fideicomiso Negrete Argenzio	53.882	53.882
Fideicomiso Mercantil De Garantía Chireis a lí	-	36.296
Fideicomiso Abuhayar - Cucalon	111.495	111.495
Fideicomiso Grau Cedeño	63.988	63.988
Fideicomiso Cazar-Roman	154.465	154.465
Fideicomiso Recalde-Guevara	147.571	147.571
Casa Tosi Fideicomiso Mercantil-Cero Tres	710	123.074
Fideicomiso Mercantil De Garantía Murano	-	28.319
Fideicomiso Mercantil De Garantía San Sebastian	8.897	68.619
Fideicomiso Mercantil De Garantía Magrisa corp	4.544.000	4.544.000
Fideicomiso Entre Olivos	-	-
Fideicomiso Doctor Luis Frugone	-	42.142
Fideicomiso Mercantil De Garantía Cultens a-Deli	-	9.999
Fideicomiso Quas aeronautica	3.653.551	3.653.551
Fideicomiso Mercantil De Garantía Vizcñay	108.532	141.965
Fideicomiso Mercantil De Garantía Valarezo Andrade	62.435	62.435
Fideicomiso Abuhayar Cucalon lí	29.048	29.048
Fideicomiso Sambo c city	12.293.122	12.056.827
Fideicomiso Mercantil En Garantía Alcivar Gonzalez	-	76.293
Fideicomiso Mercantil De Garantía Megafertas	15.586	15.586
Fideicomiso Mercantil En Garantía Escobar Viteri	51.472	51.472
Fideicomiso Mercantil En Garantía Salazar Roditti	94.801	94.801
Fideicomiso Mainau	1049.664	1206.158
Fideicomiso El Alamo No. 10-2008	-	-
Fideicomiso Mercantil De Garantía Roditti Nuques	46.187	46.187
Fideicomiso Mercantil De Garantía Coricusa	-	218.568
Fideicomiso Mercantil De Garantía Alzamora Guerrero	-	44.555
Fideicomiso Asescuador Dos	-	-
Fideicomiso Mercantil En Garantía Pezo Moreno	23.317	23.317
Fideicomiso Mercantil En Garantía Roditti Nuques Uno	94.404	94.404
Fideicomiso Earsa	757.286	757.286
Fideicomiso Relad Machala Dos	1416.437	1416.437
Fideicomiso Primera Titularización De Flujos Pescasur	-	-152.792
Fideicomiso Sercasa-Machala	-4.061	-4.065
Fideicomiso Relad Machala Tres	3.538.184	3.538.184
Fideicomiso Mercantil De Garantía Vicombustible	1872.810	1872.810
Fideicomiso Relad Machala Uno Acciones	1416	1416
Fideicomiso Relad Machala Uno	2.804.139	2.804.139
Fideicomiso Mercantil De Garantía Liceda	136.431	136.431
Electrofacil Fideicomiso Mercantil lí	-	1285.635
Fideicomiso Mercantil De Garantía Campoecuador	-	-
Fideicomiso Gamma	989.177	1016.087
Fideicomiso Alfa	170.065	172.630
Fideicomiso Mercantil De Garantía Hodges	-	235.067
Fideicomiso Garantía De Titularización Pescasur	-	1052.691
Fideicomiso La Ribera	890.578	1326.450
Fideicomiso Trindustria	113.748	113.748
Fideicomiso Maderas Del Austr	1279.260	1279.260
Fideicomiso Mercantil En Garantía Thoret Hervas	48.027	48.027
Fideicomiso De Garantía Sarlene Hanna	213.638	213.638
SUMAN	112.707.285	117.165.506

MORGAN & MORGAN, FIDUCIARIA & TRUST CORPORATION S.A. "FIDUCIARIA DEL ECUADOR"

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

31 DE DICIEMBRE DEL 2011 Y 2010

(Expresado en dólares estadounidenses)

Nombre Del Fideicomiso	Patrimonios De Los Fideicomisos Al 31 De Diciembre	
	2011	2010
Titularizaciones		
Titularizacion De Cartera De Consumo Banco Territorial	-	115.396
Titularizacion De Flujos Futuros De Fondos De Burger King - Restaurantes Del Norte Resnort	1326.401	1390.886
Fideicomiso De Titularizacion De Cartera Hipotecaria Villa Marina	397.258	377.922
Segunda Titularizacion-P acificard / Mastercard-Flujos Del Exterior	10.000	6.130.146
Primera Titularizacion De Flujos-Tarjeta De Credito De Prati	-	834.220
Segunda Titularizacion De Cartera De Consumo Banco Territorial	-	886.242
Tercera Titularizacion Cartera De Consumo - Territorial	311.582	2.042.160
Fideicomiso Primera Titularizacion Cartera Comercial- Iiasa	-	372.264
Fideicomiso Mercantil Irrevocable Tercera Titularizacion Cartera Comercial Comandato	3.371.019	3.744.740
Titularizacion De Flujos Futuros De Fondos De Burger King Cci, Restaurantes Instantaneos-Reinstant	1.105.060	1.071.650
Fideicomiso Primera Titularizacion Cartera Hipotecaria De Vivienda Machala	10.289.891	9.986.249
Fideicomiso Mercantil Irrevocable Primera Titularizacion De Flujos-Fadesa	10.000	669.636
Fideicomiso Primera Titularizacion De Flujos Agripac	10.000	388.997
Fideicomiso Primera Titularizacion De Cartera Hipotecaria De Vivienda Banco Promerica	4.998.811	4.322.021
Fideicomiso De Titularizacion De Cartera De Cooprogres	-	159.983
Primera Titularizacion De Flujos - Ecuavegetal	10.000	891.374
Fideicomiso Mercantil Irrevocable Cuarta Titularizacion Cartera Comercial Comandato	990.720	1.506.012
Segunda Titularizacion Cartera Comercial- Iiasa	2.482.385	1.482.556
Quinta Titularizacion Cartera Comercial- Comandato	1.345.086	1.892.010
Primera Titularizacion Cartera Automotriz Unifinsa	2.090.613	6.610.279
Sexta Titularizacion Cartera Comercial - Comandato	2.081.260	16.570.894
Primera Titularizacion De Flujos Delis oda / Productos Gatorade	10.000	
Primera Titularizacion - Flujos Locales - Pacificard	20.000	
Septima Titularizacion Cartera Comercial Comandato	1.978.975	
Octava Titularizacion Cartera Comercial Comandato	2.167.147	
Primera Titularizacion De Flujos Bira	10.000	
Tercera Titularizacion Cartera Comercial Iiasa	7.064.254	
Novena Titularizacion Cartera Comercial Comandato	17.731.417	
Total Fideicomisos De Titularizacion	59.811.880	61.445.634
TOTAL VALORES RECIBIDOS EN FIDEICOMISO	449.855.323	371.256.570

La Fiduciaria ha seguido, en cuanto a sus políticas de inversión y administración, los lineamientos estipulados en los objetos de los fideicomisos administrados y encargos indicados en los contratos de constitución de cada uno y las disposiciones del Consejo Nacional de Valores.