

Ambato, marzo 14 de 2011

Señores

**JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS**  
**CORPORACION ECONOMICA DE LA SIERRA S.A. CESSA**  
Ciudad.-

De mi consideración:

A continuación me es grato exponer a ustedes el informe de Comisario Revisor por el período comprendido entre el 1ro. de enero y el 31 de diciembre de 2010, de acuerdo a lo dispuesto en la Ley de Compañías, la resolución No. 92.1.4.3.014 y los estatutos sociales de la compañía.

Para el desempeño de mis funciones de Comisario Revisor he dado cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 279 de la Ley de Compañías.

Se ha revisado el libro de actas de junta general, libro talonario, libro de acciones y accionistas, así como los comprobantes y libros de contabilidad, los mismos que se encuentran llevados y conservados de acuerdo con las disposiciones legales pertinentes y los administradores han dado pleno cumplimiento a las resoluciones emitidas por juntas generales y las constantes en la ley y estatutarias.

Los procedimientos de control interno establecidos en CESSA garantizan la debida salvaguarda de los recursos y la veracidad de la información financiera y administrativa así como los controles financieros, contables, administrativos y operativos son razonablemente adecuados.

Los bienes de la sociedad y los de terceros bajo la responsabilidad de la empresa tienen una adecuada custodia y conservación, y se encuentran debidamente asegurados.

Lo registrado en los libros de contabilidad corresponde exactamente a lo presentado en los estados financieros, los mismos que se encuentran en debida forma, de acuerdo a los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados y reflejan razonablemente la situación financiera de la empresa.

---

## ANALISIS COMPARATIVO DE LOS PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

Como parte complementaria del presente informe se adjunta el balance general y estado de pérdidas y ganancias condensados, principales índices e indicadores financieros obtenidos de las cifras, reconciliación del patrimonio y activo fijo; estado de origen y aplicación de fondos y la generación operativa y no operativa de caja.

Del estudio de los principales índices presentados se puede anotar lo siguiente:

En cuanto a las tendencias principales encontramos un incremento en ventas de 7% frente al año anterior en tanto que el activo fijo neto se reduce 33% producto exclusivamente de las depreciaciones aplicadas en el período.

El capital de trabajo aumenta 3%. Tanto el activo como el pasivo corriente se incrementan. En el primer grupo las variaciones se presentan en “cuentas por cobrar a clientes” +51M e “inversiones” +31M. En el pasivo corriente por su parte la variación más significativa se produce en la cuenta de “proveedores” +57M.

Las razones de liquidez corriente y prueba ácida son muy similares al año anterior y se presentan en 1.32 y 1.03 veces respectivamente. La primera mide la capacidad de la empresa de cubrir sus obligaciones de corto plazo con todos los recursos del activo corriente; mientras que, en la segunda se excluye el valor de los inventarios y otras cuentas por cobrar. Los dos índices se presentan en un nivel adecuado.

El plazo promedio de cobro a clientes se ha extendido de 67 a 70 días. La rotación de inventarios o tiempo promedio que estos permanecen en bodegas mejora pasando de 37 a 31 días así como, el crédito de proveedores que pasa de 91 a 95 días promedio. Debido a que el activo y el patrimonio se incrementan, las rotaciones calculadas sobre sus totales son menores, situándose en 3 y 21 veces respectivamente, lo cual sigue siendo alto.

Las fuentes financieras de la compañía determinan una variación de 3% a favor de los accionistas. El apalancamiento o financiamiento con terceros llega a 86% mientras que a los accionistas les corresponde el 14% restante.

---

Si consideramos los pasivos de largo plazo con accionistas como recursos propios, la participación de los propietarios se incrementa a 23%

En el estado de pérdidas y ganancias se puede observar un incremento cercano al 1% en el total de costo de ventas y gastos generales. Los rubros no operacionales tienen un resultado neto positivo lo cual permite obtener una utilidad luego de participación a trabajadores e impuesto a la renta de US 40.256.63 disponible para accionistas.

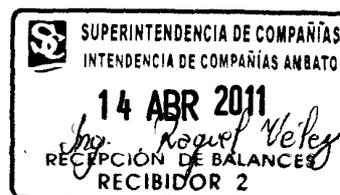
Los índices de rentabilidad en general bajan ligeramente, sin embargo, sobre el patrimonio inicial ha mejorado. La rentabilidad sobre la inversión o activos totales es de 5% y sobre el patrimonio al inicio del ejercicio alcanza el 48%.

En el estado de origen y aplicación de fondos podemos observar que las principales fuentes de recursos provienen de los resultados obtenidos 49%; aumento de la deuda a largo plazo 22% y reducción del activo fijo 19%; mientras que su utilización se ha concentrado en pagar préstamos de accionistas 62% y en otras inversiones de largo plazo 31%.

Atentamente,



Marcelo Naranjo P.  
**COMISARIO REVISOR**



# INFORMACION FINANCIERA DE CORPORACION ECONOMICA DE LA SIERRA S.A.

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

Comisario Revisor: Marcelo Naranjo P.  
Moneda: US dólares

Fecha: Marzo de 2011

0.00

| Numero de meses:                   | BALANCE GENERAL |                |                |                |                |    |
|------------------------------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----|
|                                    | 2010            | AUMENTO (DISM) |                | 2009           | AUMENTO (DISM) |    |
| 12                                 | 12              | 12             | 12             | 12             | 12             | 12 |
| Caja y Bancos                      | 50,925          | 5,797          | 45,128         | -29,092        | 74,220         |    |
| Valores Negociables. Inversiones   | 66,149          | 31,348         | 34,801         | -40,019        | 74,820         |    |
| Cuentas por cobrar clientes        | 503,067         | 50,584         | 452,483        | -24,250        | 476,733        |    |
| Inventario                         | 174,244         | -18,298        | 192,542        | 13,099         | 179,443        |    |
| Otras cuentas por cobrar           | 4,025           | -927           | 4,951          | -2,106         | 7,057          |    |
| Otros                              | 0               | 0              | 0              | 0              | 0              |    |
| Inventarios en tránsito            | 0               | 0              | 0              | 0              | 0              |    |
| C x C Compañías Filiales           | 0               | 0              | 0              | 0              | 0              |    |
| Pagos Anticipados                  | 0               | -3,985         | 3,985          | 2,151          | 1,834          |    |
| <b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>      | <b>798,408</b>  | <b>64,518</b>  | <b>733,890</b> | <b>-80,217</b> | <b>814,107</b> |    |
| Activo Fijo                        | 100,492         | 0              | 100,492        | 1,950          | 98,542         |    |
| Depreciación Acumulada             | 70,042          | 15,194         | 54,848         | 15,146         | 39,702         |    |
| Activo Fijo Neto                   | 30,451          | -15,194        | 45,645         | -13,195        | 58,840         |    |
| Inversiones Subs.                  | 0               | 0              | 0              | 0              | 0              |    |
| Otros Activos                      | 27,149          | 25,000         | 2,149          | 350            | 1,799          |    |
| C x C Largo Plazo                  | 0               | 0              | 0              | 0              | 0              |    |
| Activos Diferidos                  | 0               | 0              | 0              | 0              | 0              |    |
| Intangibles                        | 0               | 0              | 0              | 0              | 0              |    |
| <b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>   | <b>57,600</b>   | <b>9,806</b>   | <b>47,794</b>  | <b>-12,845</b> | <b>60,639</b>  |    |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                | <b>856,008</b>  | <b>74,324</b>  | <b>781,684</b> | <b>-93,062</b> | <b>874,746</b> |    |
| Bancos e Instituciones Finan.      | 31,379          | 17,304         | 14,074         | 12,433         | 1,641          |    |
| Cuentas por pagar proveedores      | 533,100         | 57,073         | 476,027        | 19,272         | 456,755        |    |
| Gastos Acumulados x Pagar          | 23,538          | -6,123         | 29,661         | -8,214         | 37,875         |    |
| Impuestos x Pagar                  | 8,003           | -6,254         | 14,256         | -4,139         | 18,395         |    |
| Otros Pasivos Corrientes           | 7,299           | -3,630         | 10,929         | -6,128         | 17,056         |    |
| Otras CxP Cias.relacionadas        | 0               | 0              | 0              | 0              | 0              |    |
| Porción Corriente Largo Plazo      | 0               | 0              | 0              | 0              | 0              |    |
| <b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>      | <b>603,318</b>  | <b>58,370</b>  | <b>544,947</b> | <b>13,225</b>  | <b>531,722</b> |    |
| Deudas Largo Plazo                 | 17,752          | 17,752         | 0              | -40,000        | 40,000         |    |
| Cuentas por pagar accionistas      | 74,082          | -50,556        | 124,637        | 124,637        | 0              |    |
| Provisiones Largo Plazo            | 37,161          | 8,501          | 28,660         | -93,446        | 122,106        |    |
| Pasivo Diferido                    | 0               | 0              | 0              | 0              | 0              |    |
| <b>TOTAL PASIVO LARGO PLAZO</b>    | <b>128,995</b>  | <b>-24,302</b> | <b>153,297</b> | <b>-8,809</b>  | <b>162,106</b> |    |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                | <b>732,312</b>  | <b>34,068</b>  | <b>698,245</b> | <b>4,416</b>   | <b>693,828</b> |    |
| Capital Social                     | 16,000          | 0              | 16,000         | 0              | 16,000         |    |
| Reservas ( legal y facult.)        | 0               | 0              | 0              | 0              | 0              |    |
| Reservas de Capital                | 21,388          | 4,480          | 16,908         | 0              | 16,908         |    |
| Reexpresión monetaria              | 5,729           | 0              | 5,729          | 0              | 5,729          |    |
| Reexpresión monetaria              | 0               | 0              | 0              | 0              | 0              |    |
| Utilidades ejerci. anteriores      | 0               | 0              | 0              | 0              | 0              |    |
| Utilidad del Ejercicio             | 40,322          | 40,322         | 0              | -85,908        | 85,908         |    |
| Utilidad del Ejercicio             | 40,257          | -4,546         | 44,802         | -11,571        | 56,373         |    |
| <b>TOTAL PATRIMONIO</b>            | <b>123,696</b>  | <b>40,257</b>  | <b>83,439</b>  | <b>-97,479</b> | <b>180,918</b> |    |
| <b>TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO</b> | <b>856,008</b>  | <b>74,324</b>  | <b>781,684</b> | <b>-93,062</b> | <b>874,746</b> |    |
|                                    | 0.00            |                | 0              |                | 0              |    |

# INFORMACION FINANCIERA DE CORPORACION ECONOMICA DE LA SIERRA S.A.

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

Comisario Revisor: Marcelo Naranjo P.  
Moneda: US dólares

Fecha: Marzo de 2011

|                                    | PERDIDAS Y GANANCIAS |             |               |             |               |             |
|------------------------------------|----------------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|
|                                    | 2010                 | ( % )       | 2009          | ( % )       | 2008          | ( % )       |
| Ventas Netas                       | 2,578,432            |             | 2,419,702     |             | 2,462,301     |             |
| Costo de Ventas                    | 2,020,933            | 78.38       | 1,883,135     | 77.83       | 1,922,267     | 78.07       |
| Gastos Generales                   | 495,089              | 19.20       | 454,852       | 18.80       | 462,317       | 18.78       |
| <b>UTILIDADES OPERC.</b>           | <b>62,410</b>        | <b>2.42</b> | <b>81,715</b> | <b>3.38</b> | <b>77,716</b> | <b>3.16</b> |
| Depreciación y Amortización        | 15,194               | 0.59        | 17,526        | 0.72        | 19,116        | 0.78        |
| Otros Ingresos                     | 33,269               | 1.29        | 27,073        | 1.12        | 45,702        | 1.86        |
| Otros Gastos                       | 10,611               | 0.41        | 12,754        | 0.53        | 8,926         | 0.36        |
| Gastos Financieros                 | 2,565                | 0.10        | 3,173         | 0.13        | 1,873         | 0.08        |
| Participación Empleados 15%        | 10,096               | 0.39        | 12,634        | 0.52        | 15,365        | 0.62        |
| <b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b> | <b>57,213</b>        | <b>2.22</b> | <b>62,701</b> | <b>2.59</b> | <b>78,140</b> | <b>3.17</b> |
| Impuesto a la Renta                | 16,956               | 0.66        | 17,898        | 0.74        | 21,766        | 0.88        |
| <b>UTILIDAD NETA</b>               | <b>40,257</b>        | <b>1.56</b> | <b>44,802</b> | <b>1.85</b> | <b>56,373</b> | <b>2.29</b> |

|                               | INDICES   |           |           |
|-------------------------------|-----------|-----------|-----------|
|                               | 2010      | 2009      | 2008      |
| <b>TENDENCIAS:</b>            |           |           |           |
| Aumento Ventas %              | 6.56      | -1.73     |           |
| Aumento Activo Fijo Neto %    | -33.29    | -22.43    |           |
| Aumento Capital de Trabajo %  | 3.25      | -33.09    |           |
| <b>LIQUIDEZ</b>               |           |           |           |
| Capital de Trabajo            | 195,091   | 188,943   | 282,385   |
| Razón Corriente               | 1.32      | 1.35      | 1.53      |
| Prueba Acida                  | 1.03      | 0.98      | 1.18      |
| <b>ROTACIONES:</b>            |           |           |           |
| Rotación C x C (días)         | 70        | 67        | 70        |
| Rotación de Inventario (días) | 31        | 37        | 34        |
| Rotación CxP Proveed.(días)   | 95        | 91        | 86        |
| Rotación Activo Total         | 3.01      | 3.10      | 2.81      |
| Rotación Patrimonio           | 20.84     | 29.00     | 13.61     |
| <b>ENDEUDAMIENTO:</b>         |           |           |           |
| Total Pasivo/Total Patrimonio | 5.92      | 8.37      | 3.84      |
| Total Pasivo L.P./Patrimonio  | 1.04      | 1.84      | 0.90      |
| Capac. Cober. Intereses.      | 23.30     | 20.76     | 42.73     |
| Capac. Cober. Deuda.(Bcos.)   | 1.73      | 3.78      |           |
| <b>RENTABILIDAD:</b>          |           |           |           |
| Ventas                        | 2,578,432 | 2,419,702 | 2,462,301 |
| Utilidad Neta                 | 40,257    | 44,802    | 56,373    |
| Utilidad Neta/ Ventas Neta %  | 1.56      | 1.85      | 2.29      |
| Margen Contribución %         | 21.62     | 22.17     | 21.93     |
| Margen Utilidad Operacional % | 2.42      | 3.38      | 3.16      |
| Rentabilidad Inversión %      | 4.70      | 5.73      | 6.44      |
| Rentab. Patrimonio Inicial    | 48.25     | 24.76     |           |
| <b>FUENTES FINANCIERAS:</b>   |           |           |           |
| Pasivo Corriente %            | 70.48     | 69.71     | 60.79     |
| Pasivo Largo Plazo %          | 15.07     | 19.61     | 18.53     |
| Capacidad Líquida %           | 14.45     | 10.67     | 20.68     |
| Inversión Total %             | 100.00    | 100.00    | 100.00    |

# INFORMACION FINANCIERA DE CORPORACION ECONOMICA DE LA SIERRA S.A.

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

Comisario Revisor: Marcelo Naranjo P.  
Moneda: US dólares

Fecha: Marzo de 2011

| RECONCILIACION DEL PATRIMONIO Y ACTIVO FIJO |               |              |                |              |
|---|---------------|--------------|----------------|--------------|
| Patrimonio Neto Inicial                     | 83,439        |              | 180,918        |              |
| (+) Utilidad Neta                           | 40,257        |              | 44,802         |              |
| Aumentos(en efectivo o reexp.)<br>Otros     | 0             |              | 0              |              |
| <b>TOTAL ADICIONES</b>                      | <b>40,257</b> |              | <b>44,802</b>  |              |
| -1.45519E-10<br>142281.18                   |               |              |                |              |
| (-) Dividendos                              | -0            | cambio patr: | 142,281        | cambio patr: |
| Otros                                       |               | 40,257       |                | -97,479      |
| <b>TOTAL DEDUCCIONES</b>                    | <b>-0</b>     | cuadre:      | <b>142,281</b> | cuadre:      |
| Patrimonio Neto Fijo                        | 123,696       | 0            | 83,439         | 0            |
| Activo Fijo Neto Inicial                    | 45,645        |              | 58,840         |              |
| - Depreciación                              | 15,194        |              | 15,146         |              |
| + Reexpresión de Activos                    | 0             |              | 0              |              |
| Subtotal                                    | 30,451        |              | 43,694         |              |
| Activo Fijo Neto Actual                     | 30,451        |              | 45,645         |              |
| (+) Ventas Activo Fijo                      | 0             |              |                |              |
| <b>DESEMBOLSO BRUTO CAPITAL</b>             | <b>0</b>      |              | <b>1,950</b>   |              |

| ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS     |        |        |       |
|-----------------------------------|--------|--------|-------|
| ORIGEN:                           | 2010   | ( % )  |       |
| Disminución Capital Trabajo       | 0      |        | 0.00  |
| Disminución Activo Fijo           | 15,194 |        | 18.60 |
| Disminución Inv.Subs              | 0      |        | 0.00  |
| Disminución Otros Activos         | 0      |        | 0.00  |
| Disminución CxC Largo Plazo       | 0      |        | 0.00  |
| Disminución Activo Diferido       | 0      |        | 0.00  |
| Disminución Intangibles           | 0      |        | 0.00  |
| Aumento Deuda Largo Plazo         | 17,752 |        | 21.73 |
| Aumento Ctas. x pagar accionistas | 0      |        | 0.00  |
| Aumento Provisiones L. Plazo      | 8,501  |        | 10.40 |
| Aumento Pasivo Diferido           | 0      |        | 0.00  |
| Aumento Patrimonio                | 40,257 | 81,704 | 49.27 |
| <b>APLICACION:</b>                |        |        |       |
| Disminución Deudas Largo Plazo    | 0      |        | 0.00  |
| Disminución Préstamos Acc.        | 50,556 |        | 61.88 |
| Disminución provisiones L. Plazo  | 0      |        | 0.00  |
| Disminución Pasivo Diferido       | 0      |        | 0.00  |
| Disminución Patrimonio            | 0      |        | 0.00  |
| Aumento Capital de Trabajo        | 6,148  |        | 7.52  |
| Aumento Activo Fijo               | 0      |        | 0.00  |
| Aumento Inv. Subs                 | 0      |        | 0.00  |
| Aumento Otros Activos             | 25,000 |        | 30.60 |
| Aumento C x C Largo Plazo         | 0      |        | 0.00  |
| Aumento Activo Diferido           | 0      |        | 0.00  |
| Aumento Intangible                | 0      | 81,704 | 0.00  |

**INFORMACION FINANCIERA DE CORPORACION ECONOMICA DE LA SIERRA S.A.**

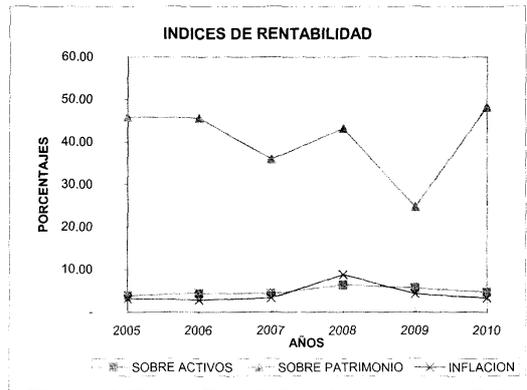
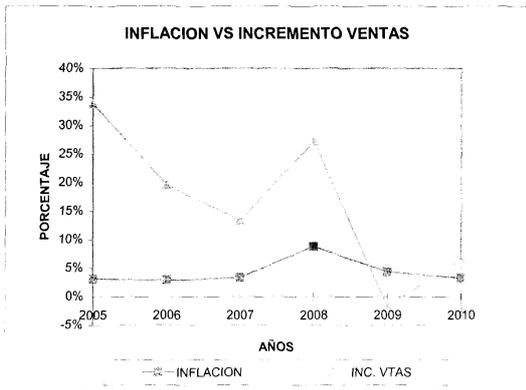
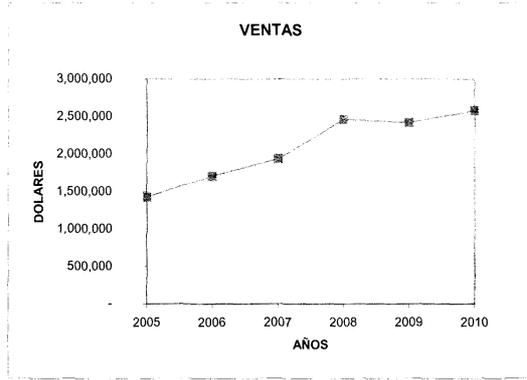
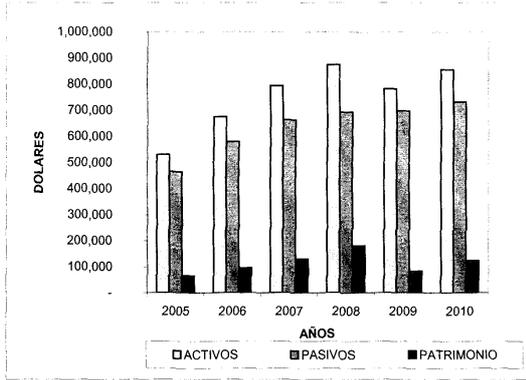
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

Comisario Revisor: Marcelo Naranjo P.  
Moneda: US dólares

Fecha: Marzo de 2011

|                                    | GENERACION OP/NO OP de CAJA |         |
|------------------------------------|-----------------------------|---------|
|                                    | 2010                        | 2009    |
| FONDOS: Utilidad+Depreciación      | 55,451                      | 59,948  |
| <u>(-) NECESID. OPERAT CAJA:</u>   |                             |         |
| Camb. Caja Bancos                  | 5,797                       | -29,092 |
| Camb. Valores Negociables          | 31,348                      | -40,019 |
| Camb. Cuentas cobrar clientes      | 50,584                      | -24,250 |
| Camb. Inventarios                  | -18,298                     | 13,099  |
| Camb. Otras C x C                  | -927                        | -2,106  |
| Camb. Otros Act. Corrientes        | 0                           | 0       |
| Camb. Inventarios en tránsito      | 0                           | 0       |
| Camb. C x C Compañ.Filiales        | 0                           | 0       |
| Camb. Pagos anticipados            | -3,985                      | 2,151   |
|                                    | -----                       | -----   |
|                                    | 64,518                      | -80,217 |
| <u>(+) FUENTES OPERAT. CAJA:</u>   |                             |         |
| Camb. Ctas. por pagar proveed.     | 57,073                      | 19,272  |
| Camb. Gastos Acumulados            | -6,123                      | -8,214  |
| Camb. Impuestos x Pagar            | -6,254                      | -4,139  |
| Camb. Otros Pasiv. Corrientes      | -3,630                      | -6,128  |
| Camb. Otros C x P Cias. relac.     | 0                           | 0       |
|                                    | 0                           | 0       |
| Camb. Por. Corrient. Larg. Plazo   | 0                           | 0       |
|                                    | 41,066                      | 791     |
|                                    | -----                       | -----   |
| GENER OP CAJA NET                  | 31,998                      | 140,956 |
|                                    | =====                       | =====   |
| <u>(-) NECESID. NO OPERATIVAS:</u> |                             |         |
| Desem. Neto Compra Act. Fijos      | 0                           | 1,950   |
| Dividendos Efect                   | -0                          | 142,281 |
| Aument Reex. act. fijos            | 0                           | 0       |
| Disminución Deuda Corto Plazo      | 0                           | 0       |
| Disminución Deuda Largo Plazo      | 0                           | 40,000  |
| Disminución Aportes Fut. Capit.    | 50,556                      | 0       |
| Disminución provis. L. Plazo       | 0                           | 93,446  |
| Disminución Pasivo Diferido        | 0                           | 0       |
| Aumento Inv. Subs.                 | 0                           | 0       |
| Aumento Otros Activos              | 25,000                      | 350     |
| Aumento C x C Largo Plazo          | 0                           | 0       |
| Aumento Activo Diferido            | 0                           | 0       |
| Aumento Intangibles                | 0                           | 0       |
|                                    | 75,556                      | 278,027 |
|                                    | =====                       | =====   |
| <u>(+) FUENTES NO OPERATIVAS:</u>  |                             |         |
| Aumento Patrim.(efect.o reexp)     | 0                           | 0       |
| Otros                              | 0                           | 0       |
| Ventas Activos Fijos               | 0                           | 0       |
| Aumento Deuda Corto Plazo          | 17,304                      | 12,433  |
| Aumento Deuda Largo Plazo          | 17,752                      | 0       |
| Aumento Ctas. x pagar accionistas  | 0                           | 124,637 |
| Aumento Provisiones L. Plazo       | 8,501                       | 0       |
| Aumento Pasivo Diferido            | 0                           | 0       |
| Disminución Inver. Subs            | 0                           | 0       |
| Disminución Otros Activos          | 0                           | 0       |
| Disminución CxC Largo Plazo        | 0                           | 0       |
| Disminución Activo Diferido        | 0                           | 0       |
| Disminución Intangibles            | 0                           | 0       |
|                                    | 43,557                      | 137,071 |
|                                    | -----                       | -----   |
|                                    | 0                           | 0       |

**CORPORACION ECONOMICA DE LA SIERRA S.A.**



CORPORACION ECONOMICA DE LA SIERRA S.A.

